



*Dipartimento di Impresa e Management*

*Cattedra di Economia e gestione delle imprese internazionali*

*Gli IDE come modalità di entrata in un mercato estero e scenario globale*

***RELATORE***

*Prof. Riccardo Resciniti*

***CANDIDATO*** *Matteo Cecere*

***Matr.*** *650611*

***CORRELATORE***

*Prof. Roberto Dandi*

***ANNO ACCADEMICO***

*2014/2015*



## ***INDICE***

### ***PREMESSA***

### ***CAPITOLO PRIMO: INVESTIMENTI DIRETTI ALL'ESTERO***

#### ***1.1 INTRODUZIONE***

#### ***1.2 IMPATTO DEGLI IDE A LIVELLO DI PAESE***

#### ***1.3 SCENARIO ATTUALE***

#### ***1.4 MODALITÀ DI ENTRATA NEI MERCATI ESTERI***

##### ***1.4.1 CONFRONTO TRA IDE E MODALITÀ ALTERNATIVE DI INVESTIMENTO***

##### ***ALL'ESTERO***

##### ***1.4.2 CONFRONTO QUALITATIVO E QUANTITATIVO TRA GLI INVESTIMENTI PMI***

##### ***E MULTINAZIONALI***

#### ***1.5 STRATEGIA UTILIZZO IDE***

##### ***1.5.1 OPPORTUNITÀ GEOGRAFICHE***

##### ***1.5.2 ATTRATTIVITÀ INCENTIVI FINANZIAMENTI E SGRAVI FISCALI DEI PAESI***

##### ***IN VIA DI SVILUPPO VS. ECONOMIE FORTI***

## ***CAPITOLO SECONDO: GLI IDE E IL LIVELLO MACROECONOMICO***

### ***2.1 IMPORTANZA E IMPATTO A LIVELLO MACRO-ECONOMICO***

#### ***2.1.1. ANALISI DELLE VARIAZIONI NELL'ULTIMO BIENNIO***

### ***2.2 OPPORTUNITÀ E MINACCE***

#### ***2.2.1 ANALISI APPROCCIO IDE PONENDO A CONFRONTO PMI E MULTINAZIONALI***

## ***CAPITOLO TERZO: ANALISI DEI FLUSSI DI INVESTIMENTO***

### ***3.1 ANDAMENTO FLUSSI IDE***

#### ***3.1.1 PRINCIPALI PAESI PER FLUSSI DI INVESTIMENTO IN ENTRATA E IN USCITA***

#### ***3.1.2 PAESI CON MAGGIORE ATTRATTIVITÀ E CON MAGGIORE CRESCITA NEGLI ULTIMI ANNI***

#### ***3.1.3 PERDITA DI ATTRATTIVITÀ DA PARTE DI PAESI CHE NON HANNO CONSEGUITO CRESCITA GLOBALE***

#### ***3.1.4 RELAZIONI TRA L'ATTRATTIVITÀ DEL PAESE CON SITUAZIONE ECONOMICO-POLITICA***

### ***3.2 RELAZIONI TRA MACROAREE: EQUILIBRI TRA SUPERPOTENZE***

#### ***3.3 MINACCE E OPPORTUNITÀ PER LE IMPRESE ITALIANE IN QUESTA SPECIFICA SITUAZIONE***

## ***CONCLUSIONI***

## ***BIBLIOGRAFIA***





# ***PREMESSA***

Nel presente lavoro si è cercato di mettere in evidenza l'importanza dei cosiddetti “investimenti diretti esteri” nell'attuale scenario economico internazionalizzato e completamente globalizzato, In un mercato caratterizzato da una competitività sempre più forte e palese, il flusso dei capitali da un paese all'altro, da un continente all'altro, non incontra più ostacoli di natura politico-giuridica. Sicché la problematica degli IDE (acronimo di Investimenti Diretti Esteri) diventa, a dir poco centrale.

La trattazione si articola in tre capitoli. Nel primo si è cercato di illustrare le peculiarità economiche relative agli IDE. Dopo aver tentato di giungere ad una definizione più o meno precisa degli IDE, sono passato alla descrizione delle modalità di entrata nei mercati esteri, mettendo in risalto le strategie che i vari Paesi pongono in essere per attaccare nuovi mercati o per crearne, per così dire, dei nuovi, soffermandomi altresì sugli elementi politico-economico-giuridici che caratterizzano alcuni Paesi o alcune macro-aree e che sono una vera e propria fonte di attrattività per le economie protese nello sforzo di espandersi a livello globale.

Nel secondo capitolo, invece, mi sono concentrato sul rapporto tra i suddetti IDE e il livello macro-economico, prendendo, altresì, le variazioni che hanno accompagnato determinate dinamiche dal punto di vista economico-aggregato. Proprio a questo riguardo, nell'ultimo capitolo ho proceduto all'analisi dei dati relativi ai flussi di IDE, evidenziando i paesi che sono

in crescita maggiore sia per quanto riguarda gli investimenti in uscita che quelli in entrata. Senza, peraltro, dimenticare di affrontare la situazione italiana, inserendola precisamente non solo nel contesto globale ma anche in quello che più le si addice: quello europeo.

# ***CAPITOLO PRIMO***

## ***INVESTIMENTI DIRETTI ALL'ESTERO***

## **1.1 INTRODUZIONE**

Per meglio inquadrare le principali questioni economiche relative agli IDE e giungere ad una definizione generale degli stessi IDE, si può partire, senza dubbio, dall'apparato concettuale proposto dal Fondo monetario internazionale nel 1993, nella quinta edizione del Balance of payments manual, e dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) nel 1996, nella terza edizione del Detailed benchmark definition of foreign direct investment. Sulla base di questi studi, è possibile asserire che, allorché sia rilevabile una soglia minima di partecipazione – almeno il 10 per cento delle azioni ordinarie o dei diritti di voto – dell'investitore estero al capitale sociale dell'impresa, si configura la presenza degli IDE. Inoltre, va precisato che possono essere considerate imprese oggetto di investimento estero:

*a) le cosiddette “società controllate” (subsidiary companies), ovvero quelle imprese, nelle quali l'investitore estero, direttamente o indirettamente possiede più del 50 per cento del capitale sociale oppure ha il diritto di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione;*

*b) le società consociate (associate companies), cioè quelle imprese nelle quali l'investitore estero (e le società da lui controllate) detengono una quota tra il 10 per cento ed il 50 per cento del capitale sociale;*

*c) le filiali (branches), cioè quelle imprese (anche senza personalità giuridica) possedute interamente o congiuntamente che sono: stabilimenti o uffici permanenti dell'investitore estero, partecipazioni non registrate o joint ventures tra un investitore estero e soggetti terzi, terreni, strutture ed attrezzature fisse direttamente possedute da un residente estero, attrezzature mobili*

*che si trovano all'interno del paese ricevente per almeno un anno se registrate separatamente dall'operatore (ad esempio navi, aeroplani, impianti di trivellazione per gas e petrolio) e passibili di fiscalità". Inoltre è possibile individuare come manifestazioni degli IDE le seguenti operazioni: investimenti greenfield, cioè quelli in cui l'apporto di capitale dall'estero avviene ex novo, creando unità produttive nuove nel paese ricevente, acquisto di quote di capitale sociale da parte dell'investitore estero di un'impresa già esistente nel paese ricevente, reinvestimento dei profitti da parte dell'investitore estero già presente nel paese ricevente, movimenti di capitale sotto forma di prestiti o debiti tra l'impresa madre presente nel paese dell'investitore e le imprese oggetto di investimento estero sopra citate, fusioni ed acquisizioni (mergers and acquisitions) da parte di imprese estere di imprese locali. Questo tipo di IDE è particolarmente importante per il successo delle privatizzazioni di massa di aziende pubbliche in perdita, perché fornisce capitali freschi utili allo sviluppo del paese ricevente. Altre forme di investimento sviluppatasi negli ultimi anni e più utilizzate sono i contratti di franchising e le produzioni su licenza.<sup>1</sup>*

Come è stato giustamente rilevato<sup>2</sup>, «gli IDE, i processi di delocalizzazione produttiva, le strategie delle imprese sui mercati internazionali segnatamente alla qualità dei prodotti, la formazione dei prezzi all'export, l'outsourcing, le attività di innovazione, la crescita dimensionale, ecc., vanno tutti intesi come rilevanti elementi di competitività che ruotano intorno ai movimenti internazionali di capitali»<sup>3</sup>, che, dal canto loro, possono essere valutati

---

<sup>1</sup> PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI COMMISSIONE PER LA GARANZIA DELL'INFORMAZIONE STATISTICA, *LE STATISTICHE SUGLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI E SULL'ATTIVITA' DELLE IMPRESE MULTINAZIONALI* (Rapporto di Ricerca 02.06 Luglio 2002, disponibile all'indirizzo <https://flore.unifi.it/retrieve/handle/2158/350490/9804/acopazreg06.pdf>).

<sup>2</sup> QUINTIERI, *Le misure della competitività nel nuovo contesto internazionale: dai settori alle imprese*, disponibile all'indirizzo internet: <http://www4.istat.it/it/files/2011/02/quintieri.pdf>.

<sup>3</sup> *Ibidem*.

mediante l'analisi di impresa e a livello di territorio, cioè attraverso la capacità di un'area o di un di stretto di attrarre risorse, in un contesto sempre più competitivo. Da questo punto di vista, l'afflusso di investimenti diretti esteri può rivelarsi assolutamente decisivo qualora siano diretti verso Paesi in via di Sviluppo o verso quelli Sviluppati. Infatti, va rilevato che nei paesi sviluppati caratterizzati da una considerevole quantità di risparmi nazionali e dal totale accesso ai mercati dei capitali esteri, il fatto che presentino una situazione particolare nella quale arrivano pochi investimenti dall'estero non rappresenta un vincolo esterno alla crescita. «Gli IDE sono inoltre considerati veicoli per il trasferimento internazionale di conoscenze tecnologiche, organizzative e gestionali. Secondo le teorie della crescita endogena, gli incrementi di produttività determinati dagli IDE agevolano l'accumulazione di capitale e la crescita di lungo periodo del paese ricettore. Un maggiore afflusso di investimenti diretti dall'estero, sebbene desiderabile, non rappresenta comunque un sostituto né di politiche industriali né di investimenti in R&S»<sup>4</sup>. Va, altresì, evidenziato che per i paesi in via di sviluppo, l'arrivo di capitali esteri costituisce, senza alcun dubbio, un vero e proprio veicolo di crescita e per questa ragione è diventato oggetto di precise e capillari politiche economiche. Questo può essere chiarito mettendo in risalto che l'afflusso di IDE fa incrementare il potenziale produttivo del paese e i livelli di produttività. In linea di principio, la capacità di un paese di attrarre investimenti è direttamente proporzionale al potenziale combinato di alcuni elementi, tra cui, in particolare, la dimensione del mercato, la disponibilità di manodopera specializzata e a basso costo e, nel caso di investimenti nel settore estrattivo, l'abbondanza di risorse naturali<sup>5</sup>. Del resto, «la dimensione

---

<sup>4</sup> Cfr. *Focus, settimanale del Servizio Studi Bnl*, n.10, marzo 2007.

<sup>5</sup> Cfr. Dunning, John H. & George Norman, *Factors influencing the location of offices of multinational enterprises*. London: *Location of Offices Bureau and Economists Advisory Group*, 1979.

del mercato riveste un'importanza nodale in quanto le determinanti ad essa connessa sono la base per questa analisi. In altre parole, la dimensione del mercato di destinazione degli investimenti rappresenta il principale fattore di attrazione degli investimenti, soprattutto di quelli orizzontali»<sup>6</sup>. In particolar modo, va rilevato che «la scelta di delocalizzare in prossimità di mercati sufficientemente ampi, piuttosto che di esportare prodotti finiti, dipende dai costi di trasporto dei prodotti o dall'impossibilità di trasportare gli stessi (ad esempio, per molti servizi). Questo elemento è particolarmente considerato soprattutto nelle aree sviluppate come l'Unione europea, dove le strategie di localizzazione delle imprese multinazionali sono prevalentemente di ricerca del mercato piuttosto che di riduzione del costo. Per molte imprese operanti in una condizione di concorrenza imperfetta un vantaggio è quello di concentrare la loro produzione nelle regioni in cui il mercato è più grande e a esportare verso le regioni dove il mercato è più piccolo considerando il parametro dei costi di trasporto. Con beni facilmente trasportabili non verrà considerata esclusivamente come elemento localizzativo la domanda locale, mentre viceversa per i beni a bassa trasportabilità si preferirà una localizzazione con un mercato più ampio per ottenere maggiori economie di scala e ridurre i costi della commercializzazione»<sup>7</sup>.

Anche se, come già si è avuto modo di evidenziare, le modalità in cui le multinazionali si stanno stabilendo sul suolo europeo siano più market-seeking piuttosto che cost-reducing, non si può non rilevare l'influenza degli effetti del costo dei fattori produttivi sulla scelte di localizzazione di tali imprese. Se vuole effettivamente attrarre il flusso di IDE, il Paese deve cercare di pubblicizzarsi sul mercato e soddisfare le speranze degli investitori. Da questo punto di vista,

---

<sup>6</sup> Uppenberg, K., E. Riess, *Determinants and Growth Effects of Foreign Direct Investment*, EIB Papers, Vol. 9, n. 1, 2004.

<sup>7</sup> Daniele, V., *Foreign direct investments in the Italian regions: The role of organized crime and infrastructures*, 2006, MPRA Paper No. 2438.

possono rivelarsi, a dir poco, decisivi un alto livello dei servizi e un alto grado di sviluppo tecnologico. Nel caso dei Paesi dell'area MED, dove la grande disponibilità di mano d'opera locale a costi molto contenuti ha sempre costituito il principale fattore di attrazione per gli IDE, quantunque siano anche rilevabili elementi svantaggiosi, come, ad esempio, l'elevata instabilità politica, il perdurare del conflitto israelo-palestinese, le forti instabilità a livello politico e istituzionale – tra cui l'inefficienza della burocrazia, l'incertezza delle norme sulle transazioni di stranieri (p.e. diritti di proprietà) e l'arretratezza delle reti infrastrutturali – e, come sostengono alcuni, il ritardo nel processo di privatizzazione di numerosi settori dell'economia (Erf, 2000). «Un altro elemento a favore degli investimenti diretti esteri e il mercato è stata la rimozione dei controlli sui capitali e con la deregolamentazione dei mercati finanziari. Questo boom è stato sostenuto dall'innovazione tecnologica che ha incrementato ed accelerato la circolazione dei flussi di capitale e del lavoro. La maggior parte dei governi oggi incoraggia attivamente gli afflussi d'investimenti stranieri perché riconoscono che gli IDE sono un mix composito ed hanno un ruolo importante nella diffusione del progresso tecnico e nella massimizzazione della crescita economica»<sup>8</sup>.

Il processo di mondializzazione dell'economia, ormai in atto da diversi decenni, rappresenta certamente un incentivo notevole per l'incremento considerevole degli IDE, in particolare per alcuni Paesi, che per le loro intrinseche peculiarità a livello di politica economica si prestano facilmente ad investimenti esteri. Inoltre, «in molti Paesi in Via di Sviluppo, gli investimenti diretti e le relative politiche di attrazione sono considerati un importante veicolo per il trasferimento internazionale di conoscenze tecnologiche, organizzative e gestionali. In

---

<sup>8</sup> Alfano M.R., *La politica fiscale in globalizzazione: un'analisi empirica sugli ide*, Wp XV Conferenza SIEP, dipartimento di economia pubblica e territoriale – Università di Pavia, 2003.

particolare, questi spillover tecnologici avverrebbero attraverso tre canali:

- a) la competizione tra le partecipate estere delle IMN e le imprese locali, che spingerebbe queste ultime a sviluppare tecnologie migliori o a imitare quelle utilizzate dalle prime;
- b) la creazione di forza lavoro più qualificata, parte della quale sarebbe successivamente disponibile per le imprese locali;
- c) i rapporti delle IMN con i fornitori locali, ossia attraverso i cosiddetti backward linkages»<sup>9</sup>.

Il ruolo degli IDE nel processo di internazionalizzazione può essere esaminato partendo dalla catena del Valore di Porter in termini di spostamenti di capitale e di settori aziendali. Il processo di globalizzazione economica ha tra i suoi elementi peculiari quella che si potrebbe definire la frammentazione internazionale della catena del valore nella produzione. Questo fenomeno si estrinseca attraverso la divisione su scala mondiale della fase produttiva e dei servizi e pone in primo piano il ruolo delle imprese multinazionali.

---

<sup>9</sup> M. COMMITTERI, *Investire in Italia? Risultati di una recente indagine empirica*, Banca d'Italia-Temi di discussione del Servizio Studi, Numero 491-Marzo 2004.

## ***1.2 IMPATTO DEGLI IDE A LIVELLO PAESE***

Gli IDE sono assolutamente vitali sia per il sostentamento delle economie già sviluppate sia per la crescita di quelle in via di sviluppo se si considerano gli elevati flussi di risorse finanziarie che muovono e i vari effetti strettamente connessi allo sviluppo o ampliamento di progetti nuovi all'interno di un paese come crescita della competitività, delle risorse disponibili, della conoscenza, della specializzazione e aumento di capacità specifiche che portano. Di conseguenza, i singoli paesi sono ampiamente incentivati ad attrarre nuovi investitori ai quali occorre garantire un certo clima politico ed economico, fermo restando che dal punto di vista politico e sociale gli IDE non possono andare a sostituirsi alle politiche economiche propriamente dette.

In un contesto economico globalizzato come quello attuale<sup>10</sup>, i singoli paesi si trovano a dover agire in maniera assolutamente competitiva, al fine di ricavare i massimi vantaggi dall'attrazione di nuovi flussi di investimenti; ed è per questo preciso motivo che quasi in tutti i Paesi, Italia compresa, ci sono enti governativi e ministeriali appositi che si prefiggono la promozione di attività finalizzate all'attrazione di capitali esteri. Dal punto di vista della crescita e dello sviluppo economico, gli IDE, che oramai rappresentano la maggior parte dei flussi mondiali di risorse finanziarie in continuo movimento da un paese all'altro, e, in quanto tali, costituiscono una chance fondamentale sia per rafforzare che per far crescere l'economia in senso ampio. Infatti, da un lato, è sempre più importante cogliere le opportunità fornite dagli investimenti diretti esteri

---

<sup>10</sup> Anche se "datato", riteniamo opportuno rimandare ad un testo importantissimo del sociologo Z. BAUMAN, intitolato *Dentro la globalizzazione. Le conseguenze sulle persone*. Un testo che, oltre a sottolineare, principalmente, gli effetti della mondializzazione sugli individui, consente di comprendere anche questo particolare fenomeno, cioè le caratteristiche dell'epoca della globalizzazione, su cui spesso si parla senza cognizione di causa.

in entrata per la crescita delle economie interne. Ma, dall'altro lato, occorre sottolineare che gli investimenti diretti esteri in uscita sono altrettanto importanti, dal momento che offrono delle opportunità di investimento e sviluppo, presentando differenti condizioni economiche di cui si possa, in qualche modo, approfittare, quali, ad esempio, situazioni favorevoli che si creano in altre nazioni magari non sussistenti o non altrettanto vantaggiose nel paese di origine. Anche se come abbiamo evidenziato in precedenza gli IDE non possono in alcun modo sostituire politiche industriali e/o di ricerca e sviluppo, nel territorio di destinazione si possono adottare dei comportamenti che mirano ad aumentare l'attrattività dell'area, come evidenziato nel dashboard "Gli indicatori e le politiche per migliorare l'attrattività del sistema Italia e la sua attrattività positiva Siemens-Ambrosetti (2003)": «Esistono delle azioni che qualunque sistema territoriale deve porre in essere prima di definire le politiche di attrattività secondo le logiche illustrate nel Tableau de Bord. Si tratta, è bene sottolinearlo, di linee guida e principi che non intendono giungere al livello di dettaglio dell'indicazione di precise politiche, demandate all'orientamento e alla sensibilità dei diversi governi. L'obiettivo esplicito è quello di definire una mappa di interventi in grado nel loro complesso di accrescere la possibilità per il territorio di competere alla pari con le realtà più attrattive dei Paesi avanzati. Queste linee guida si articolano in quattro livelli successivi:

**Livello 1** - Condizioni di ingresso: rappresentano le precondizioni minime per garantire al territorio serie e stabili condizioni di sviluppo, tra le quali l'accesso alla competizione per investimenti diretti esteri ad alto valore aggiunto. Consistono nel mettere in campo una gestione strategica del territorio.

**Livello 2** - Struttura organizzativa: riguardano principi guida per interventi sull'organizzazione,

la struttura, i processi di interazione, i ruoli e le responsabilità di tutto il complesso dei soggetti, nazionali e locali, pubblici e privati, che devono concorrere alle strategie di attrattività e alla loro implementazione sul territorio specifico.

**Livello 3** - Politiche di sviluppo: individuano alcuni interventi prioritari di modernizzazione e infrastrutturazione per dare vita a uno stabile e fondato processo di sviluppo (endogeno ed esogeno) del territorio.

**Livello 4** - Politiche di attrattività: individuano priorità e logiche a cui uniformare la definizione delle strategie di attrattività a partire dalle indicazioni metodologiche contenute nel presente lavoro per giungere a un compiuto utilizzo dello strumento del Tableau de Bord»<sup>11</sup>.

Le linee guide enunciate offrono un metodo pratico ma non specifico che si può utilizzare al fine di aumentare la competitività interna di un'area. In effetti, se un territorio è competitivo, è anche attrattivo: le aziende vengono ad usufruire delle competenze e del patrimonio che lo rendono competitivo, migliorando e preparando lo stesso territorio, e le imprese presenti al suo interno, ai più alti livelli di competizione ai quali si aspira e che hanno motivato l'adozione di determinate linee guida. Dal punto di vista imprenditoriale, e quindi, della gestione delle imprese che si affacciano nei mercati internazionali per conseguire nuovi investimenti o per attaccare nuovi mercati, si presentano, invece, opportunità uniche con benefici diretti e indiretti, derivanti dai nuovi flussi di risorse che si rendono disponibili mediante l'attuazione di nuovi investimenti da e verso il paese di competenza dell'impresa. Innanzitutto, l'impresa che decide di effettuare un investimento diretto all'estero, ha davanti a sé il delicato compito della valutazione preventiva

---

<sup>11</sup>

Cfr. [https://w5.siemens.com/italy/web/EventieNovita/Studiambrosetti/OsservatorioSistemaItalia/Edizioni/Ed.2007/Documents/CP-Portale/RicercaAmbrosetti/01\\_tableau\\_de\\_bord.pdf](https://w5.siemens.com/italy/web/EventieNovita/Studiambrosetti/OsservatorioSistemaItalia/Edizioni/Ed.2007/Documents/CP-Portale/RicercaAmbrosetti/01_tableau_de_bord.pdf)

dei vantaggi e degli svantaggi e delle eventuali difficoltà e incombenze che si dovranno affrontare. Ogni tipo di impresa deve decidere tra differenti opzioni, che dipendono da vari fattori come, ad esempio, la sua dimensione, il tipo di settore in cui opera, il mercato in cui si vuole investire e il tipo di investimento da effettuare. Intuitivamente, si può affermare che la dimensione dell'impresa influirà sull'impatto dell'operazione rispetto al mercato, così come il tipo di settore e il mercato di destinazione avrà peso sulla scelta della strategia da perseguire; e che il tipo di investimento influenzerà le dinamiche future in base alle relazioni messe in atto tra i soggetti partecipanti e i soggetti e gli enti coinvolti nell'operazione. L'impresa, oltre alle caratteristiche specifiche del mercato di destinazione dell'investimento posto in essere, dovrà tenere conto anche delle eventuali ripercussioni sull'operazione derivanti da dinamiche mondiali più o meno oggettive, come l'entità del mercato, il costo del lavoro, i tassi di interesse, le barriere protezionistiche, tassi di cambio, predisposizione all'export, struttura del mercato, distanze geografiche, stabilità politica e affinità culturale. Inoltre, le motivazioni che spingono ad effettuare un IDE, possono essere di due tipi: quella di riduzione dei costi (generalmente indirizzate verso paesi in via di sviluppo), o quella di penetrazione di ricerca di nuovo mercato (generalmente indirizzate verso paesi che offrono un buon livello di tecnologia disponibile specifica). Per quanto riguarda i fattori di scelta localizzativa di un investimento bisogna distinguere tra fattori nazionali, cioè per esempio, il sistema normativo e istituzionale dei paesi e quelli specifici relativi quindi alle singole aree e zone accomunabili tra loro per affinità di tipo non politico istituzionale ma comunque determinanti ai fini della segmentazione del territorio obiettivo dell'investimento. Dagli argomenti esposti possiamo, quindi, delineare i primi tratti delle ripercussioni esistenti in un paese che è attivo a livello di investimenti internazionali e quali

sono i primissimi punti da tenere in considerazione per i diversi tipi di imprese ed enti che rispettivamente si accingono ad esportare e ricevere capitali e conoscenze tramite investimenti diretti. Andiamo quindi ad analizzare nello specifico quali sono i paesi e le aree che al momento sono maggiormente interessati dal fenomeno, le dinamiche che hanno portato a questo scenario, e quali potrebbero essere le ripercussioni sugli equilibri economici globali in un futuro prossimo.

### ***1.3 SCENARIO ATTUALE***

Per quanto attiene agli IDE, al momento presente, considerando le macro-aree geografiche principali coinvolte (USA-EUROPA-ASIA), si può notare un appena percettibile indebolimento dei flussi in uscita causato da una evidente instabilità politico-finanziaria di queste aree, che ancora soffrono degli strascichi della crisi finanziaria<sup>12</sup>. Conseguenza diretta di questa situazione è una notevole difficoltà nel dare avvio ad una significativa crescita economica in termini di punti percentuali, cosa che invece sta riuscendo meglio ai paesi caratterizzati da economie in via di sviluppo o transizione. Si noti, infatti, che allo stato attuale (anno 2015) queste economie attraggono circa il 60% degli investimenti diretti e, se si va a guardare la classifica dei primi venti paesi del mondo per attrazione di questi ultimi, circa la metà sono economie emergenti. Come notato già nel paragrafo precedente, le cause di queste opportunità createsi in determinati paesi che registrano una maggiore crescita vanno ricercate nelle maggiori opportunità sviluppate e concesse agli investitori esteri da parte di governi e istituzioni locali, che hanno accettato la sfida della competitività globale con lo scopo non solo di attrarre investimenti diretti finì a se stessi, ma anche di approfittare di tutte le conseguenze che essi portano, come, ad esempio, un maggiore indotto di lavoro, sviluppo, conoscenza; gli IDE, insomma, sono capaci di aumentare la competitività stessa, dando inizio ad un ciclo di crescita costante. Inoltre, le economie emergenti offrono vantaggi non solo dal punto di vista economico, ma concedono agli investitori stranieri anche rilevanti opportunità geografiche.

A questo punto del nostro discorso, si può asserire che la crescita è decisa, sostanzialmente, da

---

<sup>12</sup> Per un'analisi precisa a livello di dati, si rimanda a <http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/ide-228.htm>.

multinazionali, che, avendo investito in aree che andavano sviluppandosi, hanno consentito un ritorno anche alle imprese locali, capaci di sfruttare gli investimenti esteri, al punto tale da incrementare produttività e ricavi. Si può notare, infatti, come i flussi di investimenti diretti esteri in uscita delle economie emergenti siano aumentati a livello globale dal 12% circa realizzato nell'anno 2000 a più del 40% verificatosi nel 2015. Secondo il World Investment Reports 2015<sup>13</sup>, il più autorevole documento sui flussi di investimenti mondiali, a cura dell'Unctad, l'ente intergovernativo permanente delle Nazioni Unite istituito nel 1964, lo scenario attuale dal punto di vista degli investimenti diretti esteri in entrata vede la zona dei paesi asiatici in via di sviluppo tra i primi posti per numero di miliardi di dollari investiti e con un trend crescente nel triennio 2012-2014, che ha raggiunto un picco di 465 miliardi di dollari complessivi investiti nell'area in questione. Per quanto riguarda la zona Europea, invece, il trend è diametralmente opposto nella misura in cui evidenzia la scarsa, o perlomeno decrescente, attitudine del vecchio continente ad attrarre investimenti diretti esteri. In effetti, nello stesso triennio esaminato per l'Asia 2012-2014 si nota che da una situazione simile dal punto di vista di risorse finanziarie attratte nel 2012 rispetto all'Asia si è poi passati attraverso un forte decremento nei due anni successivi che ha portato ad una diminuzione addirittura superiore al 20% a fine 2014, ciononostante l'Europa in termini assoluti rimane la seconda area per miliardi di dollari ricevuti tramite investimenti diretti esteri seguita dal nord America, che, a sua volta, ha avuto una grande flessione di attrattività. Nel triennio considerato si attestano su livelli più bassi ma costanti le zone del Sudamerica, che risentono, comunque, della situazione politica in via di sviluppo e di apertura costante, seguite poi dalle restanti economie in transizione ed infine dall'Africa, che,

---

<sup>13</sup> [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf)

nonostante un trend non eccessivamente negativo (circa 4% in meno dal 2012 al 2014) non riesce ad abbandonare la posizione di fanalino di coda per quanto riguarda l'attrattività del territorio a causa della fortissima instabilità politica e sociale di questo territorio.

#### ***1.4 MODALITÀ DI ENTRATA NEI MERCATI ESTERI***

Un'impresa, nel momento in cui vuole accrescersi, deve, senza dubbio, attaccare i mercati esteri. In quest'ottica, si può, a buon diritto, affermare che «l'espansione internazionale può essere definita come la politica diretta ad assicurarsi in modo sistematico nuovi sbocchi all'estero per le produzioni poste ad essere in patria o direttamente nei Paesi stranieri»<sup>14</sup>. Tuttavia, non si tratta di una scelta semplice da attuarsi, dal momento che occorre valutare una lunga serie di fattori. Per giunta, l'attuale contesto economico globale presenta notevoli criticità a più livelli. Infatti, a partire dalla terribile crisi finanziaria innescata nel 2006 dal crollo del mercato immobiliare americano ( la cd. “crisi dei *subprime*”), l'incertezza regna sovrana ai vari livelli dell'economia mondiale, tanto che risulta sempre più difficile pianificare degli investimenti diretti esteri in maniera sistematica. A ciò si deve aggiungere anche il fatto che vaste aree geografiche del pianeta si trovano a fronteggiare sovente crisi di ordine politico. Basti pensare, ad esempio, all'annosa guerra del petrolio, che proprio negli ultimi mesi sta provocando seri problemi alle grandi economie. Al di là di tutto questo, però, occorre tener presente che in un mercato quale quello attuale, terribilmente competitivo, occorre fare anche scelte azzardate se si vuole evitare di ridursi, da un punto di vista imprenditoriale, ad una mera sopravvivenza.

---

<sup>14</sup> E. Valdani, Marketing strategico, Etas 1995.

### ***1.4.1 Confronto tra gli IDE e modalità alternative per gli investimenti all'estero***

L'entrata in nuovi mercati da parte di un'impresa è un passo molto importante verso l'espansione non solo fisica e patrimoniale della stessa, ma anche segnatamente allo sviluppo di sinergie e possibilità nuove di accrescimento della catena del valore, oltre che delle relazioni con nuovi enti a prescindere dal grado e profondità con cui si realizza l'ingresso nel mercato obiettivo. Innanzitutto bisogna tener conto del fattore della localizzazione della produzione che condiziona la scelta della modalità e della strategia da adottare per l'ingresso nel nuovo mercato. La produzione, infatti, può essere svolta nel paese di origine o in paesi esteri e, per quanto riguarda la prima ipotesi, le modalità di entrata possibili sono l'**export** (sviluppo competenze e risorse nel paese di origine) e l'**import** (sviluppo risorse e competenze a livello internazionale); la seconda ipotesi è, invece, legata alla possibilità di mettere in atto **alleanze strategiche** o **Investimenti Diretti Esteri**. Le scelte strategiche sono influenzate dalle finalità che spingono verso l'internazionalizzazione e dai risultati che si vogliono ottenere, le variabili discriminanti dell'azione messa in atto sono il **grado di radicamento** nel mercato obiettivo che si vuole conseguire e il **coinvolgimento strategico** (impegno finanziario/strategico). Definito l'obiettivo in relazione alle possibilità e opportunità di business intrinseche all'impresa con la quale si opera ci si muove tra due estremi possibili in base alle variabili sopraesposte, il primo estremo è definito dalla importazione che prevede l'ingresso in un mercato estero solo per gli approvvigionamenti e quindi con un basso grado di radicamento e coinvolgimento strategico l'altro estremo è invece quello definito dagli investimenti diretti esteri che sono per definizione caratterizzati da un elevato tasso sia di radicamento nel mercato obiettivo sia di coinvolgimento

strategico.

#### ***1.4.2 Confronto qualitativo e quantitativo tra gli investimenti PMI e Multinazionali***

Le possibilità offerte dalla incredibile velocità delle comunicazioni, dalla intensificarsi degli scambi fra paesi ed aree diversi e dalla crescente globalizzazione dei mercati ha fatto sì che si sia sviluppata una concorrenza globale a tutti i livelli di impresa a prescindere dalla grandezza o dalla localizzazione fisica dell'impresa stessa, basti pensare alle sfide e possibilità fornite dall'e-commerce degli ultimi decenni. Infatti, dal 1990 fino ai giorni nostri, i flussi mondiali di IDE sono più che decuplicati passando da un valore di meno del 10% del Pil mondiale fino ad oltre il 32% del 2015. Analizzando i dati **UNCTAD**<sup>15</sup> (confrontandoli anche con il report annuale dell' **ICE**) si evince che una enorme parte in termini di valore agglomerato della crescita degli IDE rispetto al Pil mondiale proviene dalle multinazionali che con meno investimenti in termini di numero ma maggiori in termini di risorse finanziarie hanno portato a questa espansione. Non per questo bisogna però sottovalutare l'importanza dell'apporto fornito dalle PMI proprio in virtù del fatto che le distanze e le barriere socio/politiche e fisiche oltre che normative si vanno via via assottigliando: numericamente, infatti, gli investimenti delle PMI sono numerosi ma caratterizzati chiaramente da volumi di risorse minori, che, però, agglomerate, hanno dato un grosso contributo all'incremento del rapporto IDE/PIL mondiale. Confrontando l'approccio e l'attrattiva che si ha a livello mondiale nei confronti delle PMI rispetto alle multinazionali possiamo dire che storicamente c'è stata una espansione notevole guidata dalle

---

<sup>15</sup>Vedi nota precedente.

multinazionali come pioniere degli investimenti esteri e che però adesso soprattutto con riguardo alla volatilità presente nei principali mercati occidentali e la crescente sfiducia verso determinati tipi di business le PMI stanno sostenendo e aiutando a mantenere alti i livelli di flussi di investimento tramite una riscoperta dei valori tipici delle imprese medio-piccole. La situazione, ovviamente, non è uguale in tutto il mondo soprattutto a causa delle enormi differenze che ci sono a causa dei diversi livelli di sviluppo delle economie, ma portando ad esempio il caso dell'Italia si può notare come gran parte dei flussi in entrata siano attratti proprio da PMI capaci ancora di accettare sfide a livello mondiale forti delle proprie caratteristiche uniche di qualità e numerosità soprattutto nei settori chiave del Made in Italy. Questa si presenta comunque una tendenza che si sta verificando a livello europeo, derivante dalla voglia degli investitori di puntare sulle peculiarità e particolarità offerte da queste piccole imprese contrapposta alla crescente disaffezione degli investitori verso gruppi multinazionali protagonisti in questi anni spesso di condotte che non rassicurano i potenziali apportatori di risorse finanziarie e non.

## ***1.5 STRATEGIE UTILIZZO IDE***

Nel momento in cui si decide di entrare nei mercati esteri, al di là di tutte quelle che sono le problematiche di ordine geo-economico-politico, occorre considerare una lunga serie di fattori di ordine pratico. In tal senso, le aziende interessate ad un ampliamento del proprio mercato di riferimento, sono costrette a valutare come agire concretamente nell'economia globalizzata, operando delle scelte ben precise, una strategia stratificata. In quest'ottica, si può affermare che «la strategia è quel sistema di scelte e di azioni che determina simultaneamente e dinamicamente l'equilibrio strutturale dell'impresa sul mercato di sbocco, sui suoi diversi mercati di rifornimento e rispetto ai suoi principali interlocutori non commerciali: equilibrio che assicura all'impresa sopravvivenza e sviluppo».<sup>16</sup>

Fondamentale, da questo punto di vista, è la scelta geografica, se così la possiamo definire, la scelta localizzativa.

---

<sup>16</sup> DEPPERU, *L'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese*, EGEA, Milano, 1997.

### ***1.5.1 Opportunità geografiche***

La scelta localizzativa di un investimento è una procedura fondamentale per il conseguimento degli obiettivi stabiliti in fase di progettazione di questo specifico tipo di attività finanziaria<sup>17</sup>. La procedura di scelta localizzativa è composta di quattro fasi: scelta della macro-area, definizione della short list dei paesi migliori nella macro area geografica scelta, short list dei territori migliori nei paesi selezionati, valutazione dei territori selezionati. Le determinanti della scelta di modalità di entrata in un paese estero possono essere di natura interna o esterna. Le opportunità geografiche, su cui ci concentriamo in questo paragrafo, fanno parte del primo gruppo e più nello specifico riguardano i possibili vantaggi ricavabili dalla scelta dell'area geografica sono relativi alle differenti peculiarità del territorio di destinazione dell'investimento rispetto al paese di origine dello stesso. La ricerca di nuovi territori e la conseguente spinta alla realizzazione di un IDE in uno specifico territorio è mossa anche dalle opportunità offerte da quella determinata zona geografica in relazione alle caratteristiche del tipo di investimento, della catena del valore e dall'offerta di prodotti/servizi e specificità oltre che dall'intensità della concorrenza, dalla struttura distributiva e in ultimo luogo soprattutto dalle normative e dalle politiche pubbliche in materia di commercio e investimenti internazionali. Per ottenere il massimo, e quindi realizzare un IDE che sia ragionevolmente profittevole e strategicamente utile, tenuto conto delle specificità dell'impresa, bisogna quindi svolgere un ampio lavoro di ricerca affinché si trovino le macro-aree che per offerta di condizioni socio-economiche e politiche combacino al meglio con le esigenze stesse dell'impresa in relazione agli obiettivi

---

<sup>17</sup> Cfr. CASTELLETT-D'ACUNTO, *Marketing per il territorio. Strategie e politiche per lo sviluppo locale nell'economia globalizzata*, Milano, Franco Angeli, 2006.

commerciali che si vogliono raggiungere. Dal punto di vista invece dell'attrazione degli investimenti, quindi dalla prospettiva delle istituzioni delle diverse aree commerciali e dei diversi paesi sovrani, la convenienza offerta in termini di incentivi, sgravi fiscali, sicurezza delle normative è cruciale per vincere la concorrenza delle altre zone e fornire le migliori condizioni possibili agli investitori e attrarre nuove risorse e capitali tentando così di sfruttare al meglio tutti i vantaggi per l'economia derivanti dalla attrazione di nuovi business precedentemente elencati in questo testo. Al momento la situazione mondiale, a causa della crisi che ha investito i paesi più sviluppati e con crescita percentuale minore è in continua ridefinizione, a causa proprio della corsa all'attrazione di risorse e business, tende ad un progressivo livellamento delle capacità attrattive da parte delle aree fino a pochi decenni fa fuori da dinamiche di investimenti internazionali come i paesi caratterizzati da economie emergenti o in transizione. Dal punto di vista statistico infatti si può notare come la percentuale di IDE in entrata sia notevolmente cresciuta nei paesi emergenti/transizione e sia notevolmente diminuita al contrario verso i paesi e le aree già sviluppate. Inoltre si noti anche come le politiche interne dei paesi siano state molto differenti a seconda del tipo di realtà economico sociale di ciascuno in relazione alla macro area di appartenenza. Andiamo nello specifico tramite alcuni esempi a verificare quali siano stati i processi che hanno portato all'attuale situazione.

### *1.5.2 Attrattività incentivi finanziamenti e sgravi fiscali dei paesi in via di sviluppo vs. economie forti*

L'aumento dei flussi internazionali di IDE a partire dagli anni 90 del secolo scorso ha comportato una corsa all'attrazione di questi ultimi da parte di tutte le economie del mondo con lo scopo di beneficiare dei vantaggi derivanti dalla ricezione di nuovi investimenti esteri. Le differenze esistenti tra le aree di destinazione degli IDE e le caratteristiche specifiche di mercati e territori spingono le imprese a fare business in un mercato piuttosto che in un altro, ma a parità di condizioni ci sono delle variabili che possono influenzare la scelta del mercato obiettivo di investimenti. La Banca Mondiale ha sviluppato un progetto denominato "Doing Business"<sup>18</sup> che ha lo scopo di valutare e misurare oggettivamente le possibilità e le opportunità di fare business nei diversi paesi del mondo tramite la valutazione di variabili considerate determinanti nella scelta del territorio di destinazione di un investimento a causa dei costi finanziari e non causati dalla sussistenza o meno delle condizioni prese in esame. Lo studio si concentra sulla stima dei seguenti aspetti: (1) l'avvio, l'insediamento fisico, che si struttura in: ottenere (2) un permesso di costruzione, (3) l'allacciamento alla rete elettrica e (4) la registrazione della proprietà; si guarda poi all'operatività "normale" dell'impresa, pertanto a (5) ottenere un credito, alle connesse (6) garanzie per gli investitori, al (7) pagamento delle tasse e alle (8) transazioni transfrontaliere; infine, si considerano le pratiche legate a (9) contenziosi contrattuali e al (10)

---

<sup>18</sup> <http://data.worldbank.org/data-catalog/doing-business-database>

fallimento dell'impresa. L'indicatore sintetico Ease of Doing Business (EDB) è dato dalla media semplice dei 10 indicatori relativi alle fasi sopra elencate. Il ruolo delle istituzioni risulta decisivo quindi per quel che riguarda la capacità di attrarre mantenere e sviluppare progetti di investimento dall'estero. Le differenze tra le economie emergenti e le economie già sviluppate si possono notare innanzitutto dalla differenza del tipo di IDE attratti, infatti, nel primo caso si evince dai dati UNCTAD che le economie in via di sviluppo e transizione attraggono principalmente Investimenti di tipo greenfield al contrario delle economie più sviluppate che invece attraggono al contrario in numero più elevato investimenti di tipo M&A. Questa tendenza si può spiegare, dati alla mano, da una più massiccia e storica presenza di imprese multinazionali nei paesi più avanzati che, penetrano nuovi mercati disponibili appunto con investimenti ex novo per beneficiare delle esperienze già maturate nel mercato di provenienza, e invece per quanto riguarda investimenti in uscita provenienti da economie in vi di transizione si nota che di questi la maggioranza sono di tipo M&A a causa probabilmente del doppio valore del ritorno sia economico sia esperienziale strategico derivante da una fusione con culture aziendali provenienti da mercati più avanzati sotto molteplici aspetti. È mutata progressivamente anche la geografia degli IDE: le economie emergenti rivestono oggi un ruolo più rilevante non solo come mercati di destinazione dei flussi d'investimento estero, ma anche come originatori di investimenti destinati ad altri paesi, avanzati ed emergenti.





# ***CAPITOLO SECONDO***

***GLI IDE E IL LIVELLO MACROECONOMICO***

## **2.1 IMPORTANZA E IMPATTO A LIVELLO MACROECONOMICO**

Una volta chiarito il quadro teorico relativo agli IDE, cioè una volta che si è cercato di chiarire cosa debba intendersi per “investimento diretto estero”, giungendo, in qualche modo, ad una definizione più o meno precisa; una volta sottolineato l'impatto degli IDE a livello di paese, le modalità di entrata nei mercati esteri e le strategie di utilizzo degli IDE, bisogna soffermarsi sull'impatto che gli stessi IDE hanno a livello macroeconomico. O, per meglio dire, occorre sottolineare che esiste, senza dubbio alcuno, una profonda correlazione tra fattori macroeconomici e investimenti diretti esteri. Prima di passare all'esame del rapporto tra IDE e livello macroeconomico attraverso l'analisi di un esempio particolare, che poi chiariremo nel prosieguo della presente trattazione, occorre rilevare che proprio per quanto concerne gli IDE vi sono diverse teorie, suddivisibili sostanzialmente in due gruppi. Nel primo gruppo, possiamo collocare le teorie macroeconomiche, tra le quali è senza dubbio importante lo studio di Mundell. Quest'ultimo, prendendo le mosse dalla teoria neoclassica del commercio internazionale, precisamente dal modello di Heckscher-Ohlin-Samuelson (H-O-S), ed accantonando una delle ipotesi di base del modello, cioè quella dell'immobilità internazionale dei fattori della produzione, cerca di chiarire in che modo sono venute via via emergendo le imprese multinazionali. Se si segue lo studio di Mundell, si ha che, allorché sia possibile rilevare uno squilibrio tra due Paesi per via delle differenze a livello produttivo, si agisce attraverso il commercio internazionale oppure l'internazionalizzazione della produzione. Il paese caratterizzato da un maggiore livello produttivo non è automaticamente specializzato, se così si può dire, nella produzione di beni con quel fattore, ma può esportarlo nei paesi dove c'è più

bisogno. Proprio per questa ragione, nell'ottica di Mundell, l'impresa multinazionale costituisce quindi, una vera e propria soluzione al processo di specializzazione. Da questo punto di vista, va sottolineato che anche Kojima, con i suoi studi riconducibili alle teorie neoclassiche, cerca di esaminare il fenomeno della cd. "multinazionalizzazione delle imprese" attraverso una diversa dotazione fattoriale dei paesi. Per questo autore, se si confrontano fra loro due paesi, l'investimento diretto è realizzato dall'impresa del paese che ha dei vantaggi competitivi nella produzione di beni intermedi rispetto all'altro paese.

Segnatamente, invece, al secondo gruppo, quello delle teorie microeconomiche uno degli studi più interessanti è certamente quello di Hymer. Quest'ultimo concentra la propria attenzione sulla singola impresa, in particolar modo sulle scelte poste in essere da quest'ultima e sulle motivazioni alla base di tali scelte. Secondo l'autore, l'impresa che decide di avviare l'attività produttiva all'estero, può usufruire di benefici concernenti la produzione dei beni oppure la vendita o ancora l'organizzazione interna dell'impresa stessa. In questo modo, la suddetta impresa può far fronte alla competizione con le imprese locali sebbene debba, contestualmente, sopperire ad una lunga serie di svantaggi derivanti dallo svolgere un'attività economica in "terra straniera". Si può osservare come l'economista Hymer applichi al fenomeno della multinazionalizzazione l'idea di impresa come alternativa al mercato, quella stessa idea da cui ha avuto origine la teoria dell'internalizzazione (Buckley e Casson, 1976). «Le transazioni internazionali di beni intermedi all'interno dell'impresa, avverrebbe per una inefficienza allocativa del mercato che renderebbe più convenienti gli scambi. Con tale teoria si tende a spiegare tanto il fenomeno dell'integrazione verticale della produzione che quello dell'integrazione orizzontale. Infatti, il primo può essere spiegato dalla necessità dell'impresa di

assicurarsi il rifornimento delle materie prime senza affrontare il rischio di improvvise strozzature nelle quantità o improvvise variazioni di costo (nel caso di integrazione verso il basso) oppure, per garantirsi il controllo nella fase di vendita del bene prodotto (integrazione verso l'alto)».<sup>19</sup>

Tornando al problema che ci interessa più da vicino, cioè alla correlazione tra fattori macroeconomici e IDE, bisogna evidenziare che l'attività economica, come già segnalato in precedenza, procede sempre più speditamente verso una vera e propria globalizzazione. Da questo punto di vista, va rilevato che «il mondo va certamente verso una globalizzazione della produzione e dei mercati, così come più di un secolo fa si passò da imprese locali a imprese con una dimensione nazionale. Risulta anche palese che sia a livello d'impresa sia di nazione l'attività economica transnazionale sta diventando sempre più interdipendente. La caratteristica più distintiva della globalizzazione – se raffrontata con altre forme d'internazionalizzazione – è, forse, l'integrazione delle attività internazionali a valore aggiunto delle imprese e dei paesi, in modo tale da creare un legame indissolubile tra la prosperità di una qualsiasi impresa e la sua produzione o la sua attività di commercializzazione per l'estero. Anche il benessere di ogni nazione è strettamente dipendente da quello di altri paesi con i quali i suoi residenti concludono affari».<sup>20</sup> Le cause della globalizzazione, del resto, sono ben note e sono principalmente due: «la prima è la pressione sui produttori – da parte sia dei consumatori sia dei concorrenti – per creare continuamente nuovi prodotti e per migliorare la qualità dei beni e dei servizi esistenti. Allo stesso tempo l'aumento dei costi di ricerca e sviluppo (R&S) e la continua riduzione dei cicli di

---

<sup>19</sup> <http://www.deps.unisi.it/sites/st02/files/allegatiparagrafo/22-07-2013/coll10.pdf>.

<sup>20</sup> J. H. DUNNING, *Il ruolo degli investimenti esteri diretti nella globalizzazione dell'economia*, in *Moneta e Credito*, n. 190, p. 213.

vita del prodotto costringono le imprese sia a ridimensionare la verità della loro produzione sia a cercare mercati più ampi. Inoltre, con la generalizzazione delle scoperte tecnologiche, le imprese si rendono sempre più conto della necessità di combinare le loro competenze essenziali con quelle di altre imprese. Da qui l'emergere di alleanze strategiche e di reti di collegamento fra imprese, di cui successivamente ci occuperemo con più attenzione. La seconda causa della globalizzazione – che può essere meglio descritta per molti versi come la rimozione di un ostacolo – è la rinascita di politiche orientate verso il mercato, perseguite dai governi nazionali e dalle autorità regionali. Negli ultimi cinque anni soltanto, più di trenta nazioni hanno abbandonato la pianificazione centrale come regime economico principale per allocare risorse scarse, mentre più di ottanta paesi hanno liberalizzato le loro politiche rispetto agli afflussi di IDE. La privatizzazione delle imprese statali, la liberalizzazione dei mercati – in particolare per i servizi – e l'eliminazione di una moltitudine di regolamenti strutturali statali che creavano distorsioni hanno concorso a rendere più facile il movimento transfrontaliero di capitali, prodotti e persone, sia all'interno delle IMN che tra imprese indipendenti, o gruppi di imprese di nazionalità diversa»<sup>21</sup>.

Come si può facilmente intuire, esiste una forte e palese connessione tra la globalizzazione del sistema economico capitalistico e gli investimenti diretti esteri, nella misura in cui i capitali riescono più facilmente a passare, se così si può dire, da un paese all'altro, senza incontrare particolari ostacoli. Possiamo schematizzare graficamente la questione, facendo emergere alcuni aspetti assolutamente rilevanti dal punto di vista macroeconomico.

---

<sup>21</sup> *Ivi*, p. 235.

<b>Forze che conducono a fusioni e acquisizioni.</b>	<b>Applicazioni a fusioni e acquisizioni transnazionali.</b>
Concorrenza crescente, globalizzazione e politiche governative favorevoli.	Per internazionalizzare e diversificare il mercato geografico e aumentare velocemente le quote di mercato, le imprese privilegiano come metodo veloce le fusioni e acquisizioni rispetto agli investimenti diretti a creare nuove capacità produttive.
Maggiore efficienza a fronte della concorrenza e della globalizzazione.	Per ottenere economie di scala e sinergie nelle attività a valore aggiunto, le imprese costituiscono reti internazionali integrate di produzione per migliorare l'efficienza dell'impresa nel suo insieme. Fusioni e acquisizioni permettono di accelerare la creazione di tali raccordi.
Accesso alla tecnologia e riduzione dei costi di ricerca e di sviluppo.	Per accedere alle nuove tecnologie, condividere i rischi e i costi associati allo sviluppo tecnologico e ridurre il tempo necessario per l'innovazione del prodotto, le ITN possono acquisire imprese impegnate nella ricerca e nello sviluppo o fondersi con tali imprese per accedere alla loro capacità e risorse tecnologiche.

Fonte UNCTAD

Come si può facilmente notare, nel mercato capitalistico globalizzato, le fusioni e le acquisizioni su vasta scala sono più che frequenti, i movimenti del Capitale molto più rapidi e repentini: in quest'ottica gli IDE diventano assolutamente fondamentali. Infatti, «fin dalla metà degli anni '80, gli stessi elementi che avevano stimolato la globalizzazione – dei quali, forse, i due più importanti sono i progressi tecnologici e la rinascita del sistema di mercato – hanno avuto entrambi un impatto anche sui motivi e i fattori determinanti delle attività delle IMN e sulla strategia delle imprese investitrici. Le imprese stanno sempre di più espandendo i loro orizzonti territoriali non tanto per sfruttare eventuali vantaggi competitivi già esistenti, ma per tutelare e ampliare questi vantaggi e le proprie posizioni globali di mercato acquisendo nuove risorse e capacità, o garantendosene l'accesso. Negli ultimi anni '80 sulla stampa non passava giorno senza che fosse riportata la notizia dell'acquisizione di una ditta statunitense da parte di un'impresa europea, o viceversa: operazione che di solito veniva giustificata dall'impresa acquirente come dovuta alla necessità di rafforzare la base tecnologica o concorrenziale nei confronti dei concorrenti globali; oppure per razionalizzare le capacità produttive transnazionali, per acquisire nuove economie di scala o sinergiche; ovvero per accedere più agevolmente a mercati e reti di distribuzione con cui si ha scarsa dimestichezza».<sup>22</sup> Va, inoltre, rilevato che vi sono degli studi molto interessanti che, mettendo in evidenza i *patterns* di crescita degli IDE a livello aggregato, hanno cercato di spiegare per quale motivi alcuni Paesi palesavano una diversa tendenza ad internazionalizzare la produzione sfruttando gli investimenti diretti esteri. I primi studi tesi al chiarimento dell'esistenza di diversi sentieri di sviluppo della produzione estera realizzati tramite IDE tra diversi Paesi, possono essere ricondotti alla pubblicistica “scuola

---

<sup>22</sup> *Ivi*, p. 227.

giapponese”, ovvero agli autori Kojima e Ozawa. Il contesto geo-economico nel quale questi studi si inserivano, era stato caratterizzato, a partire dal 1975, da nuovi modelli nazionali di espansione estera da parte di quei paesi, come il Giappone, che in quegli anni stavano crescendo in maniera velocissima, sviluppando linee di condotta del tutto differenti rispetto al modello statunitense che spadroneggiava sino agli inizi degli anni '70. In questo particolare contesto, dunque, va inserito lo studio di questi due autori che proposero un approccio di analisi di tipo comparativo, di cui si sono serviti al fine di arrivare ad un chiarimento delle differenze nei modelli di comportamento delle imprese del loro Paese, rispetto a quelli seguiti dalle imprese americane ed europee, in tema di internazionalizzazione produttiva.

Da questo punto di vista, va sottolineato che Kojima, nel suo primo studio risalente al 1977, aveva messo in luce che i giapponesi tendevano ad investire all'estero soprattutto in quei settori industriali caratterizzati da produzioni fortemente standardizzate – distinguendosi in questi dai paesi europei e dagli Stati Uniti che puntavano prevalentemente ai settori dell'alta tecnologia – cioè quei settori in cui il Giappone stava lentamente regredendo a causa di problemi legati tra l'altro a dinamiche di ordine salariale. Di conseguenza, egli mise in risalto che gli IDE giapponesi si sarebbero concentrati nei paesi meno sviluppati, non distanti dal punto di vista geografico, che presentavano alcuni vantaggi altamente competitivi e in cui sarebbe stato economicamente proficuo delocalizzare produzioni meno tecnologiche e tecnologizzate.

### ***2.1.1. Analisi delle variazioni nell'ultimo biennio: i dati UNCTAD***

Secondo i dati forniti dall' UNCTAD nel World Investment Report 2015, nel 2014 si è avuta una sostanziale diminuzione del 16% per quanto attiene agli investimenti diretti esteri<sup>23</sup>. Questa situazione è dovuta, innanzitutto e per lo più, alla fragilità dell'economia globale e al fatto che gli investitori devono far fronte sia all'incertezza di certe zone del mercato economico mondiale sia a numerosi rischi di ordine geopolitico.

---

<sup>23</sup> Come recita il report stesso: “Global foreign direct investment (FDI) inflows fell by 16 per cent in 2014 to \$1.23 trillion, down from \$1.47 trillion in 2013”.

Fonte: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf).

## Growth rates of global GDP, GFCF, trade, employment and FDI

**Variable 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016**

GDP	1,5	-2	4,1	2,9	2,4	2,5	2,6	2,8	3,1
TRADE	3	-10,6	12,6	6,8	2,8	3,5	3,4	3,7	4,7
GFCF	3	-3,5	5,7	5,5	3,9	3,2	2,9	3	4,7
EMPLOYMENT	1,2	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2
FDI	-20,4	-20,4	11,9	17,7	-10,3	4,6	-16,3	11,4	8,4
FDI in value in \$ trillions	1,49	1,19	1,33	1,56	1,4	1,47	1,23	1,37	1,48
Source:	UNC TAD								

Come si può vedere, la tabella mostra che il crollo degli investimenti diretti esteri (FDI) contrasta con la crescita degli investimenti lordi fissi (GFCF), del commercio (Trade), e del Prodotto Interno Lordo (GDP). Ciò nonostante, si nota anche che gli investimenti diretti esteri, secondo le previsioni, dovrebbero essere aumentate nel 2015<sup>24</sup> e sono destinate a diminuire nel 2016.

Al tempo stesso, proprio in riferimento al mese di gennaio del 2016, va rilevato che è stato stabilito dalla Repubblica Popolare Cinese un nuovo record negli investimenti cinesi all'estero. ChemChina, il colosso della chimica cinese, che dallo scorso anno si è impossessata anche della Pirelli, ha offerto 43 miliardi di dollari per Sygenta, colosso svizzero della chimica agro-alimentare, la più grossa offerta mai realizzata da un gruppo cinese per un'azienda straniera. Infatti, «dall'inizio del 2016, dunque in appena un mese, le imprese cinesi hanno investito oltre frontiera ben 68 miliardi di dollari, una cifra senza precedenti. Se la Borsa traballa, le aziende cinesi preferiscono impiegare i propri fondi in acquisizioni internazionali dotate di prospettive industriali. Prima dell'annuncio dell'offerta di ChemChina, il record per gli investimenti all'estero era detenuto dal gruppo del greggio offshore di Pechino, China National Offshore Oil Corporation (Cnooc) che a febbraio 2013 aveva ufficializzato l'acquisto del gigante canadese del greggio Nexen, provocando la dura reazione del governo di Ottawa che aveva annunciato nuove regole per gli investimenti di gruppi statali stranieri nei confronti di aziende locali. La cifra concordata all'epoca, 15,1 miliardi di dollari, era comunque molto inferiore a quella oggetto delle ultime trattative di oggi tra la società svizzera e il gruppo presieduto da Ren Jianxin, che l'anno scorso ha rilevato Pirelli per 7,3 miliardi di euro, quinto affare di sempre di un gruppo cinese all'estero. L'ultimo grosso investimento cinese di un gruppo statale cinese all'estero risale

---

<sup>24</sup> Il Report che si sta analizzando si riferisce all'anno 2014, quello relativo all'anno 2015 ancora non è stato pubblicato.

a pochi giorni fa: Cosco, il gigante delle spedizioni marittime cinesi (China Ocean Shipping Company) ha ufficializzato l'accordo per una quota di controllo del porto del Pireo, in Grecia»<sup>25</sup>.

In seguito, poi, di nuovo la ChemChina riuscì a balzare agli onori della cronaca acquisendo il gruppo tedesco KraussMaffei per la cifra di 925 milioni di euro, e grazie ad una partecipazione del 12% in Mercuria, un gruppo che si occupa del trading concernente le materie prime ed energia a livello globale. Inoltre, «a fare discutere, tra gli investimenti cinesi più recenti c'è anche l'acquisizione del maggiore quotidiano di Hong Kong, il South China Morning Post, da parte del colosso dell'e-commerce cinese, Alibaba. Il gruppo guidato da Jack Ma ha concluso l'affare con la famiglia di origini malesi Kuok, la precedente proprietaria, per 266 milioni di dollari e ha assicurato il gruppo che gestisce il giornale che non verrà intaccata l'autonomia nelle scelte editoriali. Gli investimenti cinesi all'estero sono una realtà in crescita anche da prima della doppia iniziativa di sviluppo infrastrutturale della Nuova via della Seta e della Via della Seta Marittima lanciata dal presidente cinese, Xi Jinping. L'espansione all'estero era cominciata con il lancio negli scorsi anni del programma «China Go Abroad» per l'internazionalizzazione delle imprese cinesi. Nel 2014, il volume degli investimenti cinesi all'estero aveva superato per la prima volta quota cento miliardi di dollari e lo scorso anno gli investimenti diretti esteri cinesi hanno raggiunto quota 118 miliardi di dollari, in crescita del 14,7% rispetto al 2014 e per il tredicesimo anno consecutivo in aumento, a un ritmo del 33,6% annuo, secondo le stime del Ministero del Commercio di Pechino»<sup>26</sup>.

Come è stato spiegato, infatti, il processo volto all'internazionalizzazione delle imprese

---

<sup>25</sup> <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-02-03/la-cina-non-si-ferma-piu-un-mese-68-miliardi-investimenti-all-estero-205836.shtml?uuid=AC2Vb7MC>.

<sup>26</sup> *Ibidem*.

trampolino di lancio in vista dell'incremento dei gruppi cinesi nell'economia globale: «oggi, la crescita degli investimenti cinesi all'estero si concentra soprattutto nelle economie del sud-est asiatico, negli Stati Uniti e nei Paesi indicati come Obor (One Belt One Road), il nuovo acronimo degli Stati che sorgono lungo la Nuova Via della Seta, l'iniziativa cinese per gli investimenti in infrastrutture tra Cina ed Europa: gli investimenti nei 49 Paesi presi in considerazione sono aumentati del 18,2% rispetto al 2014, e contano oggi per il 12,6% del totale. A pesare maggiormente nelle operazioni di investimento, sono soprattutto le operazioni di fusioni e acquisizioni, 593 in tutto nel 2015, guidate proprio dall'affare Pirelli, che hanno superato quota 40 miliardi di dollari lo scorso anno, e i contratti per i progetti all'estero, che hanno raggiunto quota 210 miliardi di dollari, al 9,5% di crescita annua. Non sempre i grandi investimenti portano i frutti sperati. È il caso, per esempio, dei problemi a cui sta andando incontro Cnooc in Canada. Il gigante cinese del greggio offshore, scriveva nel luglio scorso il Wall Street Journal, ha ereditato soprattutto guai dall'acquisizione di Nexen, che si sono sommati al calo del prezzo del greggio sui mercati: profitti molto al di sotto delle attese, sotto-produzione dai giacimenti di sabbie oleose nell'Alberta e i danni ambientali provocati da una forte perdita di greggio lo scorso anno costituiscono incidenti di percorso che il gruppo cinese non aveva messo nel conto, a cui si sommano le perdite di 400 posti di lavoro tra Canada, Stati Uniti e Gran Bretagna per la chiusura di Nexen Energy»<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> *Ibidem.*

## ***2.2 OPPORTUNITA' E MINACCE***

L'analisi condotta sin ora, che, nel capitolo seguente, prevede un diretto corpo a corpo con i dati riguardanti gli investimenti diretti esteri a livello globale tramite il confronto tra realtà molto variegata ed eterogenea tra loro, lascia intravedere, seppur tra le righe, tutte le criticità concernenti la problematica economica in questione.

Certamente, gli investimenti diretti esteri rappresentano un'opportunità notevole per procedere alla modernizzazione di quei paesi arretrati dal punto di vista economico e politico. Infatti, nel momento in cui realtà geo-politiche in difficoltà diventano oggetto delle mire espansionistiche di paesi all'avanguardia da ogni punto di vista, all'interno di queste stesse realtà depresse possono giungere non soltanto nuovi capitali, ma può anche svilupparsi la possibilità che ad una maggiore liberizzazione del mercato corrisponda anche uno svecchiamento delle istituzioni e una maggiore democratizzazione del processo politico. In passato, e questo è fuor di dubbio, vi sono state situazioni particolari nelle quali i grandi capitali hanno pacificamente convissuto anche con governi dittatoriali e di matrice militare, ma, negli ultimi tempi, si sta avendo una vera e propria inversione di tendenza. Inoltre, gli IDE rappresentano una grande possibilità anche per quei paesi, che, sebbene non molto sviluppati sul piano delle tecnologie e bio-tecnologie di ultima generazione, hanno da sempre puntato molto sulle esportazioni di prodotti locali di vario tipo. Ebbene, questi paesi potrebbero puntare ad insediarsi in realtà geograficamente lontane, che presentano enormi vantaggi competitivi dal punto di vista economico. L'altro lato della medaglia è costituito dal fatto che a investire sempre di più sui mercati esteri sono i paesi detentori della leadership economica a livello mondiale. Questo potrebbe portare alla creazione di oligopoli

potentissimi, in grado di sbaragliare completamente la concorrenza.

### ***2.2.1 Analisi approccio IDE ponendo a confronto PMI e multinazionali***

Gli economisti, in linea generale, allorché hanno dovuto affrontare la questione dell'internazionalizzazione, hanno preso in esame, innanzitutto e per lo più, la grande impresa. Ciò nonostante, da un po' di tempo a questa parte, con il globalizzarsi del mercato economico, anche le PMI hanno dovuto, per così dire, sprovvincializzarsi, nella misura in cui non hanno più potuto agire a livello locale senza mettersi in gioco dal punto di vista internazionale.

Due studiosi hanno asserito che «con il dispiegarsi dei processi di globalizzazione, l'apertura internazionale dell'impresa è divenuta una condizione di esistenza dell'azienda e non tanto uno dei possibili vettori di crescita»<sup>28</sup>. Dello stesso parere è anche un altro studioso di grande spessore, il Rullani, secondo il quale la globalizzazione rappresenta «una forza inarrestabile perché qualunque argine le venisse frapposto finirebbe per penalizzare chi si isola dal grande mercato»<sup>29</sup>. Va, altresì, rilevato che secondo uno studio recente della Commissione Europea concernente la diffusione a livello internazionale delle PMI europee, più del 40 per cento delle piccole e medie imprese europee sono implicate in relazioni internazionali. Nel momento in cui una PMI si espande a livello internazionale, si può notare in questo processo un elemento abbastanza costante: l'alternanza di espansione e di stabilizzazione<sup>30</sup>. Nella fase di espansione, le PMI, partendo da una determinata interpretazione del contesto ambientale, tendono a

---

<sup>28</sup> Pepe C., Zucchella A., L'internazionalizzazione delle imprese italiane, il Mulino, Bologna 2010.

<sup>29</sup> Rullani E., Dove va il Nordest. Vita, morte e miracoli di un modello., Marsilio, Venezia 2006.

<sup>30</sup> M. Caroli, Gestione delle Imprese Internazionali, McGraw-Hill, Milano 2011, pp.120-121.

trasformarsi e la sua posizione nel contesto competitivo. Alla fase di espansione, del resto, subentra quella di stabilizzazione, in cui le trasformazioni sistemiche dell'azienda vengono conciliate con quelle che sono le reali possibilità della medesima azienda sul piano della produzione e della competizione. La PMI, che intende affermarsi in maniera più o meno stabile a livello internazionale, deve saper conciliare tra loro le due fasi, in maniera tale da raggiungere un certo livello di stabilità e solidità.

Si può, quindi affermare che le PMI, nell'epoca dell'economia globalizzata, sono, in qualche modo, costrette ad investire sui mercati esteri, a cercare nuovi sbocchi, a fare cioè un qualcosa che di solito è compito delle multinazionali, unanimemente considerate, dal punto di vista imprenditoriale, i veri attori globali e quindi le uniche realtà in grado di investire e attaccare i mercati esteri.



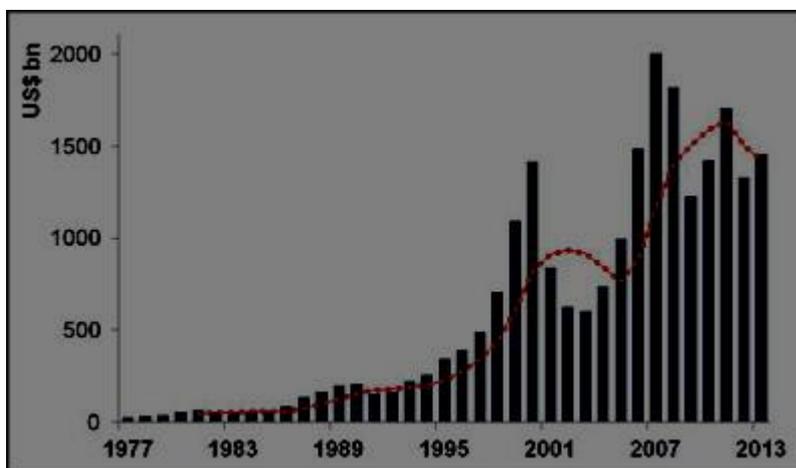


# ***CAPITOLO TERZO***

## ***ANALISI DEI FLUSSI DI INVESTIMENTO***

### 3.1 ANDAMENTO FLUSSI DI IDE

Analizzando i dati si nota come dal 1977 al 2013 si sia avuto un considerevole incremento di investimenti diretti esteri, nonostante le crisi che in questo arco di tempo abbastanza ampio hanno flagellato periodicamente l'economia a livello globale.



Come si può vedere, gli IDE sono cresciuti in modo non del tutto regolare fino al 2005 per poi più o meno stabilizzarsi intorno ai dati livelli raggiunti nel 2006. Alla base di questa tendenza vi è senza ombra di dubbio il processo di globalizzazione dei mercati che ha gettato le basi per un tale abbattimento delle barriere tra aree geografiche differenti che si sono resi necessari sempre più massicci investimenti. Questi dati vanno letti del resto anche alla luce di alcuni eventi particolari, nella misura in cui l'attentato al World Trade Center, la "bolla Internet" e la crisi dei mutui subprime hanno causato una palese diminuzione degli investimenti diretti esteri, mentre l'entrata della Cina nel WTO ha decretato un aumento, a dir poco, considerevole degli stessi IDE. A ciò bisogna aggiungere anche il fatto che alcuni paesi in via di sviluppo hanno aperto i propri mercati interni, consentendo alle multinazionali in prevalenza occidentali di

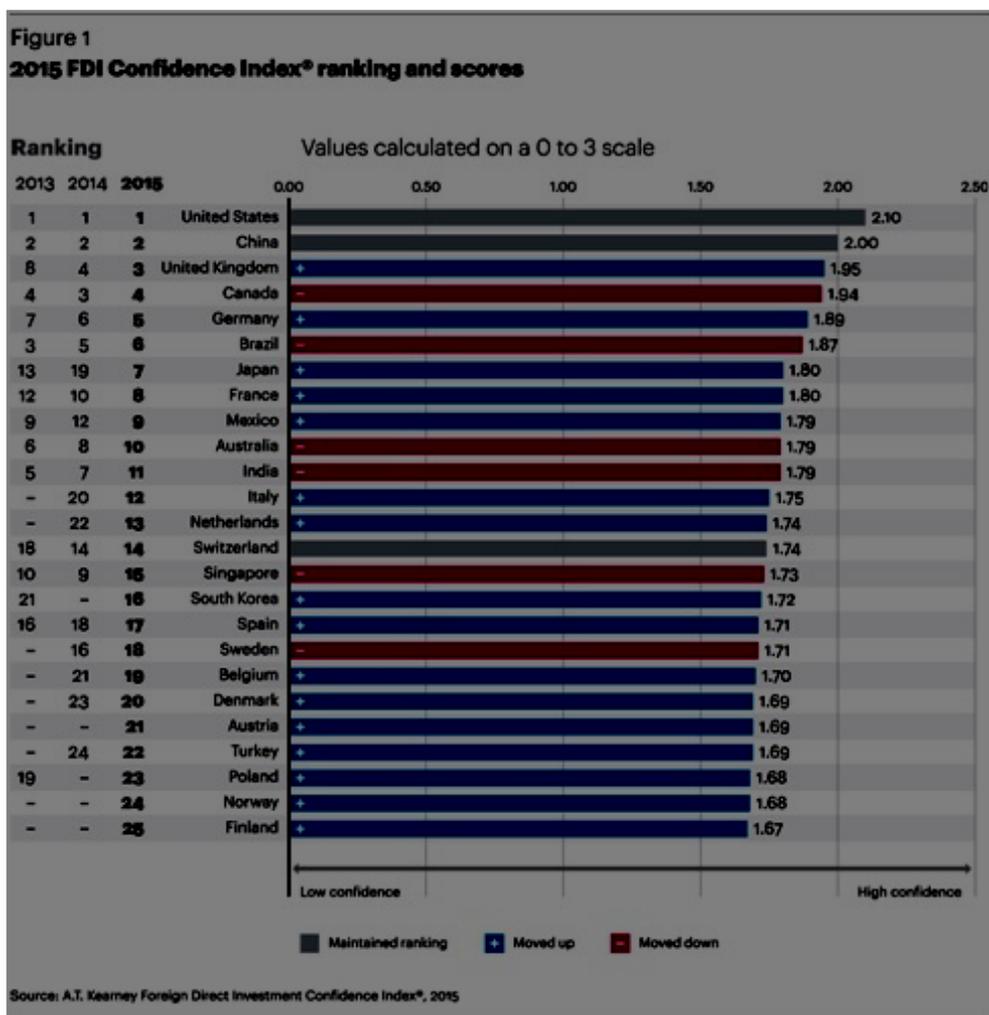
delocalizzare la propria produzione riducendo notevolmente i costi, specie per quanto concerne la manodopera.

Inoltre, «con l'esplosione della crisi post-Lehman, nel 2009 il flusso si è ridimensionato di circa il 40% a 1,22 trilioni, ma comunque rimanendo sopra la media del 2000-2006 (intorno a 0,95 trilioni). Il recupero successivo fino al 2013 (e i dati del primo semestre sembrano confermare questo *trend* anche per il 2014) è stato decisamente migliore dell'andamento dell'economia mondiale nello stesso periodo e nel giro di pochi anni il flusso di IDE si è stabilizzato intorno a 1,3-1,4 trilioni/\$ annui, con un massimo addirittura di 1,7 trilioni/\$ nel 2011. Più complesso è il tema del movimento degli investimenti tra Paesi e regioni. Innanzitutto è bene considerare che a livello di Paese o area geografica, occorre valutare sia gli investimenti in uscita (ossia quelli fatti all'estero da residenti del Paese o dell'area) che quelli in entrata (nella direzione opposta). La domanda diventa allora: quali Paesi o aree sono più aperte ai flussi in entrata e quali sono più pronte a cogliere le opportunità all'estero? Nel dopo-crisi finanziaria, si è assistito ad andamenti molto diversi tra le varie regioni. Ad esempio, nell'Unione Europea (storicamente l'area a maggiore ricezione di IDE) i flussi di IDE sia in entrata che in uscita del 2012-13 sono stati circa un quarto di quelli raggiunti nel picco del 2007, dunque con una riduzione di circa il 75%. Negli USA, invece, i flussi in entrata del 2013 si sono ridotti di solo il 25% dal loro picco del 2008, mentre i flussi in uscita si sono ridotti appena di un sesto. In altre parole, lo stallo dell'economia ha fatto sì che l'Unione Europea non trovasse la forza né per attrarre investimenti, a causa della scarsa competitività complessiva e dell'euro sopravvalutato, né per effettuarne fuori dai propri confini, a causa delle difficoltà finanziarie delle sue imprese (altamente indebitate) e della difficoltà di accesso al credito, soprattutto quello bancario (correlato alla prudenza della politica

monetaria e alla necessità di adeguare i *ratios* patrimoniali delle banche definite a rischio sistemico)»<sup>31</sup>.

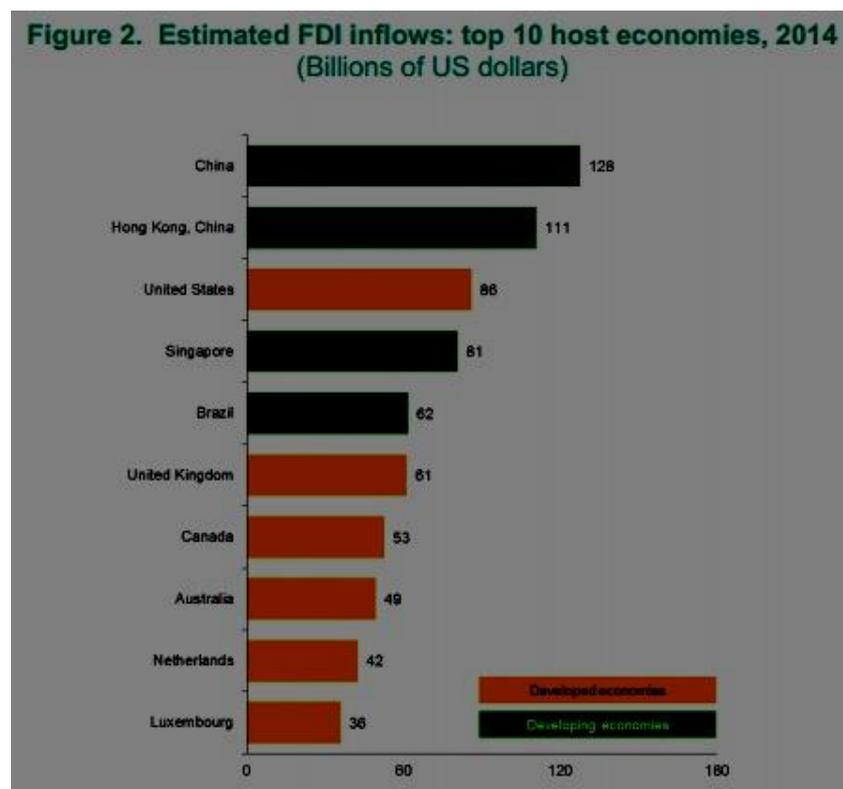
### 3.1.1 Principali paesi per flussi di investimento in entrata e in uscita

Per quanto concerne i dati precisi relativi ai flussi di investimento in entrata e in uscita, bisogna rilevare che negli ultimi anni si può facilmente individuare una certa stabilità.



<sup>31</sup> E. Rossi, *Gli investimenti diretti esteri: ancora il motore della crescita globale*, articolo disponibile all'indirizzo internet: <http://www.aspeninstitute.it/aspensia-online/article/gli-investimenti-diretti-estri-ancora-il-motore-della-crescita-globale>.

Come si può vedere, infatti, gli Stati Uniti anche negli ultimi tre anni si sono confermati il leader di questa speciale classifica relativa agli investimenti diretti esteri. Segue, poi, la Cina, che, come si è detto in precedenza, ha conosciuto uno sviluppo incredibile per quanto attiene agli IDE, specie da quando è entrata a far parte del WTO. Una crescita alquanto evidente ha visto come protagonisti anche Regno Unito, Giappone, Italia e Olanda. Il grafico in questione, però, non distingue i *foreign direct investments inflows* da quelli *outflows*, cioè gli IDE in entrata da quelli in uscita. Ragion per cui occorre, senza ombra di dubbio, chiarire la situazione, facendo riferimento a dati ufficiali rilasciati dall'annuale report dell'UNCTAD.



Il leader degli investimenti diretti esteri in entrata è la Repubblica Popolare Cinese (seguita da

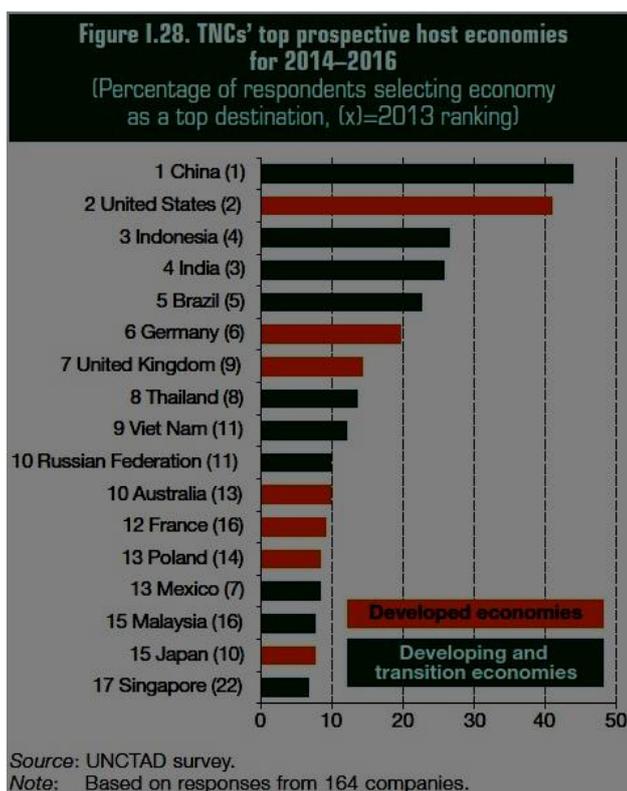
Hong Kong e dagli Stati Uniti), che riesce ad attrarre sempre di più capitali stranieri nella misura in cui offre vantaggi molto competitivi sul piano della riduzione dei costi sia dal punto di vista salariale che in termini di materie prime (oltre all'assenza di tutta una serie di garanzie per i lavoratori e ad ostacoli di carattere burocratico che talvolta possano scoraggiare gli investitori stranieri.

Economy	FDI Inflows			FDI Outflows			Net Inflows		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
US	169.68	230.77	92.40	311.35	328.34	336.94	- 141.7	- 97.6	- 244.5
UK	59.37	47.68	72.24	28.94	-14.97	-59.63	30.4	62.6	131.9
Canada	39.27	70.57	53.86	53.94	50.54	52.62	- 14.7	20.0	1.2
France	16.98	42.89	15.19	31.64	25.00	42.87	- 14.7	17.9	- 27.7
Italy	0.09	25.00	11.45	7.98	30.76	23.45	- 7.9	- 5.8	- 12.0
Japan	1.73	2.30	2.09	122.55	135.75	113.63	-120.8	-133.4	-111.5
Germany	20.32	18.19	1.83	66.09	30.11	112.23	- 45.8	- 11.9	-110.4
China	121.08	123.91	128.50	87.80	101.00	116.00	33.3	22.9	12.5
Hong Kong	70.18	74.29	103.25	83.41	80.77	142.70	- 13.2	- 6.5	- 39.4
S. Korea	9.50	12.77	9.90	30.63	28.36	30.56	- 21.1	- 15.6	- 20.7
Macao	3.89	4.51	3.05	0.47	0.79	0.46	3.4	3.7	2.6
Taiwan	3.21	3.60	2.84	13.14	14.29	12.70	- 9.9	- 10.7	- 9.9
Mongolia	4.45	2.14	0.51	0.04	0.04	0.10	4.4	2.1	0.4
Singapore	56.66	64.79	67.52	15.15	28.81	40.66	41.5	36.0	26.9
Indonesia	19.14	18.82	22.58	5.42	6.65	7.08	13.7	12.2	15.5
Thailand	9.17	14.02	12.57	10.49	12.12	7.69	- 1.3	1.9	4.9
Malaysia	9.24	12.12	10.80	17.14	14.11	16.45	- 7.9	- 2.0	- 5.6
Viet Nam	8.37	8.90	9.20	1.20	1.96	1.15	7.2	6.9	8.1
<b>Philippines</b>	<b>2.03</b>	<b>3.74</b>	<b>6.20</b>	<b>1.69</b>	<b>3.65</b>	<b>6.99</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>- 0.8</b>
Cambodia	1.84	1.87	1.73	0.04	0.05	0.03	1.8	1.8	1.7
Myanmar	0.50	0.58	0.95	---	---	---	---	---	---
Laos	0.29	0.43	0.72	0.00	-0.04	0.00	0.3	0.5	0.7
Brunei	0.86	0.78	0.57	-0.42	-0.14	0.00	1.3	0.9	0.6
Australia	55.80	54.24	51.85	5.58	-3.06	-0.35	50.2	57.3	52.2
India	24.20	28.20	34.42	8.49	1.68	9.85	15.7	26.5	24.6
NZ	3.42	1.59	3.39	-0.46	0.52	0.00	3.9	1.1	3.4

Gli investimenti diretti esteri in uscita nel triennio 2012-2014 hanno visto gli Stati Uniti tenere una leadership del tutto inattaccabile, seguiti dalla Repubblica Popolare Cinese, il cui trend nel triennio è in palese ascesa. Trend, questo, confermato anche dal fatto che agli inizi del 2016, nel solo mese di gennaio ha proceduto a pesanti investimenti.

### 3.1.2 Paesi con maggiore attrattività e con maggiore crescita negli ultimi anni

Secondo un'indagine realizzata sempre dall'UNCTAD, il Paese che presenta una maggiore attrattività e una maggiore crescita negli ultimi anni è certamente la Repubblica Popolare Cinese.

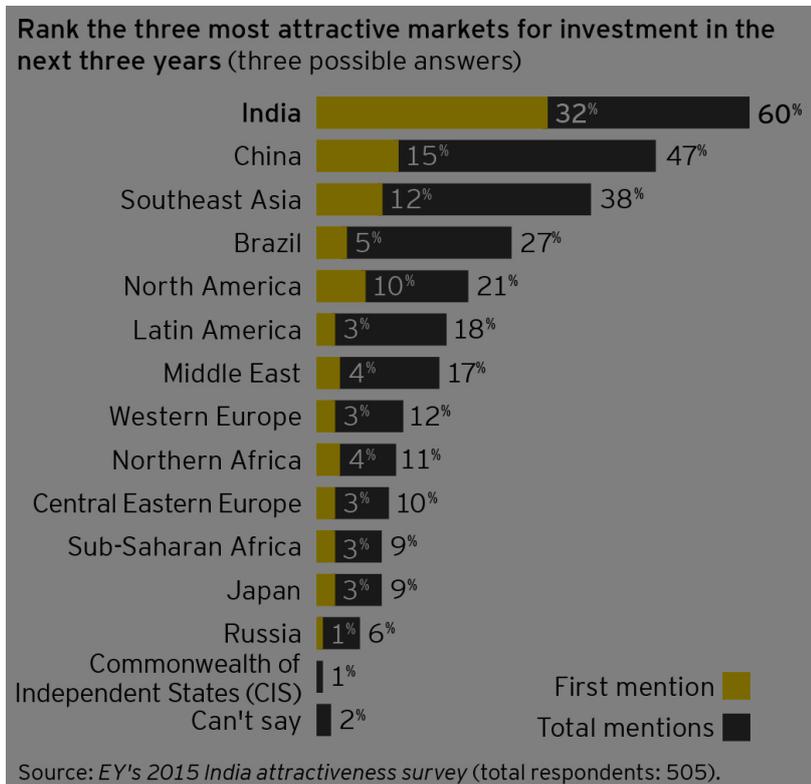


Il sondaggio compiuto tra circa 164 compagnie rileva che la meta più appetita, difatti, è la Cina, per le motivazioni indicate già nel paragrafo precedente. Ma un altro dato significativo riguarda il fatto che tra le prime cinque posizioni di questa particolare classifica stilata al termine di un'inchiesta molto accurata si collocano tre paesi facenti parte dei cosiddetti BRICS, cioè quelle

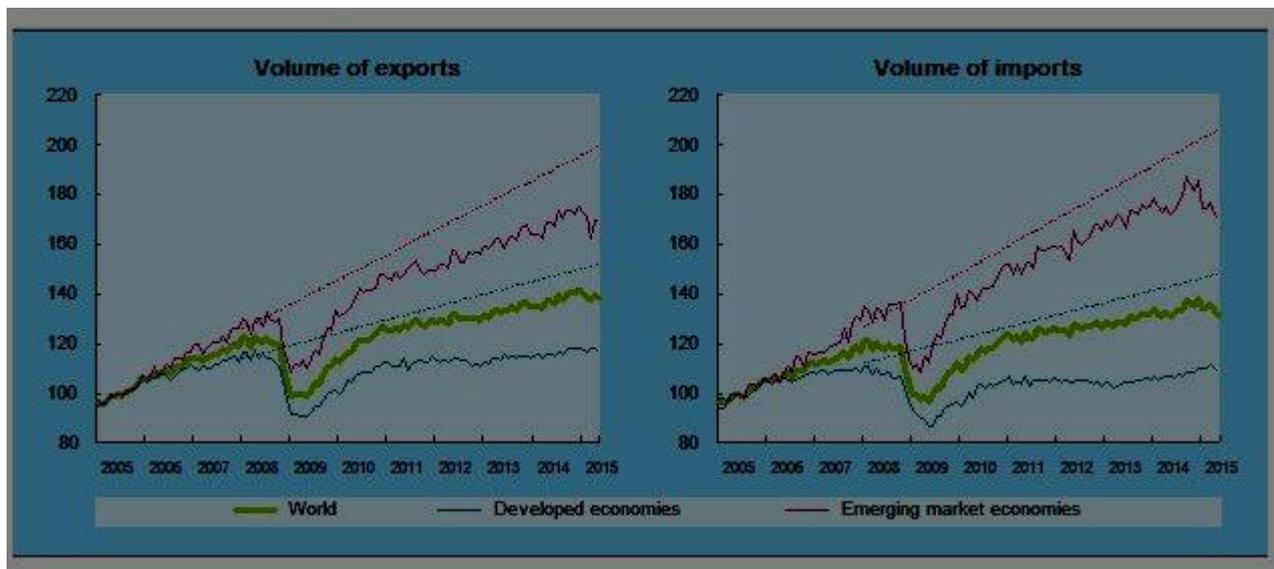
economie, che, sulla base di una relazione realizzata da Jim O'Neill per conto di Goldman Sachs nel 2001, avrebbero dovuto dominare l'economia mondiale nei cinquant'anni seguenti. Del resto, va rilevato che si tratta di economie in continua crescita a trecentosessanta gradi e tra le quali nel corso del tempo si è creata una forte sinergia politico-imprenditoriale destinata certamente ad incidere sull'andamento generale del trend economico-finanziario per i prossimi decenni.

### ***3.1.3 Perdita di attrattività da parte dei paesi che non hanno conseguito crescita globale***

Molti paesi – al di là dei leader mondiali – negli ultimi anni hanno subito gravi perdite dal punto di vista economico a causa delle diverse crisi che dagli inizi del secolo hanno colpito il mercato globale. Crisi cui poi si sono aggiunti differenti eventi politici che hanno reso alcune zone assolutamente *off limits* per gli investimenti provenienti dall'estero. Controllando attentamente i dati precedentemente presentati, si nota che i leader mondiali sono riusciti ad investire e ad accogliere investitori in maniera alquanto stabile.



Ma, al di là degli Stati Uniti, bisogna sottolineare che in generale i paesi del Sud-Est asiatico hanno visto aumentare progressivamente la propria attrattività. Al tempo stesso, come si può notare, anche i paesi africani stanno conoscendo un certo sviluppo, ovvero cominciano a presentare agli investitori stranieri numerosi vantaggi competitivi, pur non riuscendosi ancora ad imporre sul mercato globale in maniera considerevole.



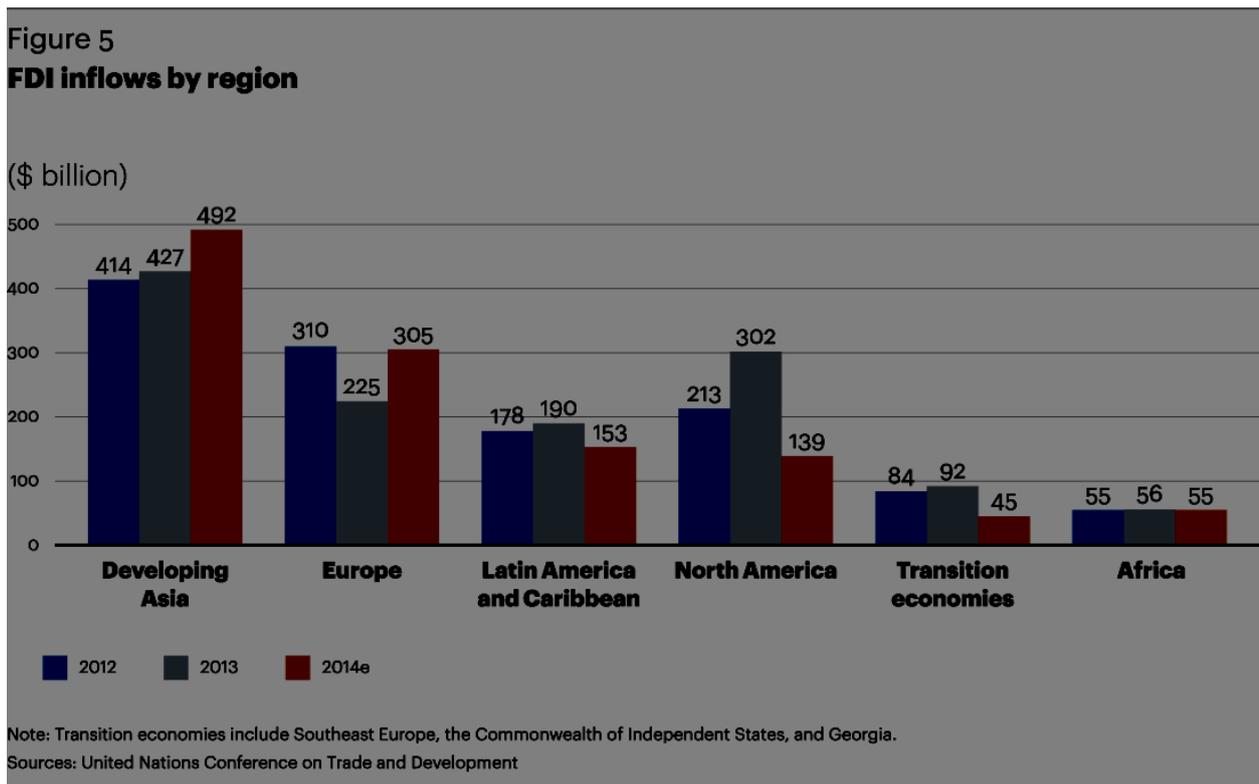
Come si può arguire dal volume delle esportazioni e importazioni, le economie cosiddette “sviluppate” presentano valori nettamente inferiori alle economie emergenti. Questo è un dato considerevole, nella misura in cui presenta uno scenario mondiale, nel quale quei paesi (Brasile, India, Singapore, ecc.), che in passato occupavano la periferia del sistema mondiale capitalistico, stanno assumendo un ruolo sempre più centrale. In questo contesto, a perdere attrattività, non sono quelle economie che hanno negli ultimi anni<sup>32</sup> ridotto i propri investimenti diretti esteri, ma anche quelle economie che in un contesto competitivo globale tendono a curvarsi, per così dire su se stesse, senza uscire da una dimensione definibile come micro-regionale. Si pensi, in quest'ottica, alle economie scandinave o quelle dell'Europa Mediterranea, tra cui, del resto, anche l'Italia di cui si tratterà nei paragrafi seguenti.

### ***3.1.4 Relazioni tra attrattività del paese con situazione economico-politica***

Lo scenario politico globale, senza ombra di dubbio, influisce sul flusso di investimenti diretti esteri. Alcune zone presentano notevoli criticità dal punto di vista geo-politico. Tra queste sicuramente bisogna annoverare la zona medio-orientale, che offre un quadro di grande e desolante instabilità politica, con governi, spesso e volentieri legati a frange estremiste se non terroriste. L'area del Mediterraneo, poi, vede la Grecia in netta difficoltà, alle prese con un debito pubblico sempre più opprimente, che hanno portato il paese ellenico sull'orlo della bancarotta. Alcuni paesi, insomma, presentano problematiche – instabilità politica, terrorismo, incredibile debito pubblico, cui bisogna aggiungere: corruzione dilagante, burocrazie ipertrofiche – di cui gli investitori non possono non tener conto nel momento in cui cercano di espandersi a livello globale attaccando “nuovi” mercati.

### 3.2 RELAZIONI TRA MACROAREE: EQUILIBRI TRA SUPERPOTENZE

La questione degli investimenti diretti esteri non può non chiamare in causa anche il problema spinoso degli equilibri tra le macro-aree economiche, che sempre più costantemente si ritrovano a fronteggiarsi, per evitare che il divario tra le varie realtà possa acuirsi in maniera quasi irreparabile.



Se si vanno a vedere i dati, purtroppo, si nota come in realtà il mondo asiatico stia crescendo in modo assolutamente considerevole, sicché soltanto sommando gli investimenti provenienti dagli Stati Uniti e quelli provenienti dall'Europa, si può raggiungere il volume degli investimenti provenienti dall'Asia e in particolar modo dal Sud-Est asiatico. Ma, oltre a questo scontro per l'egemonia economico-politica, che vede opposti Oriente ed Occidente, bisogna segnalare che

anche i paesi dell'America Latina e del continente africano stanno raggiungendo livelli stabili per quanto concerne i capitali investiti a livello globale, facendo così avvertire sempre di più la loro presenza sul mercato mondiale capitalistico.

### ***3.3 MINACCE E OPPORTUNITA' PER LE IMPRESE ITALIANE IN QUESTA SPECIFICA SITUAZIONE***

La posizione italiana sullo scacchiere economico globale è alquanto complessa. L'ultima crisi finanziaria ha creato le condizioni per una contrazione rilevante degli investimenti diretti esteri nel mercato europeo. Ciò nonostante, alcuni paesi come l'Italia hanno visto incrementare in maniera costante la propria presenza a livello internazionale, nella misura in cui le imprese italiane hanno continuato a investire all'estero. Diversa, è invece la situazione dei capitali in entrata, nel senso che l'Italia continua ad avere scarsa attrattività per il capitale straniero. Per giunta, la nostra penisola al proprio interno è spaccata completamente in due tra Nord e Sud. Infatti, le regioni meridionali scontano la loro storica arretratezza, anche perché presentano criticità notevoli da più punti di vista, criticità che scoraggiano fortemente gli investitori stranieri.

# Investimenti diretti esteri in Italia

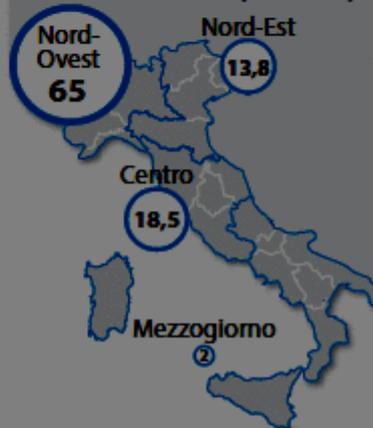
Nel 2014 le operazioni di investimento diretto estero sono cresciute in Italia più che in ogni altro Stato di Eurolandia, eppure il nostro Paese rimane agli ultimi posti in quanto a capacità di attrarre capitali stranieri

## Totale stock IDE in Eurolandia nel 2014

Ranking in base alle variazioni	In milioni di euro	Variazioni % sul 2013
1 <b>Italia</b>	<b>281.323</b>	<b>+3,5</b>
2 Slovenia	9.592	+3,5
3 Finlandia	100.201	+2,2
4 Austria	136.112	-2,7
5 Malta	129.739	-6,6
6 Belgio	395.643	-6,7
7 Irlanda	277.883	-6,7
8 Estonia	14.526	-7,9
9 Slovacchia	40.057	-8,4
10 Francia	548.850	-8,5
11 Lettonia	10.965	-8,7
12 Paesi Bassi	500.144	-9,7
13 Spagna	543.379	-10,1
14 Germania	559.662	-11,8
15 Portogallo	81.682	-12,3
16 Cipro	43.767	-14,4
17 Grecia	15.191	-15,3
18 Lituania	11.059	-16,1
19 Lussemburgo	121.424	-17,2
<b>AREA EURO</b>	<b>3.821.199</b>	<b>-8,3</b>

-  **291** operazioni IDE in Italia nel 2014
-  **Valore 21,9 miliardi di euro**
-  **Differenza sul 2013 +4,9 miliardi di euro**

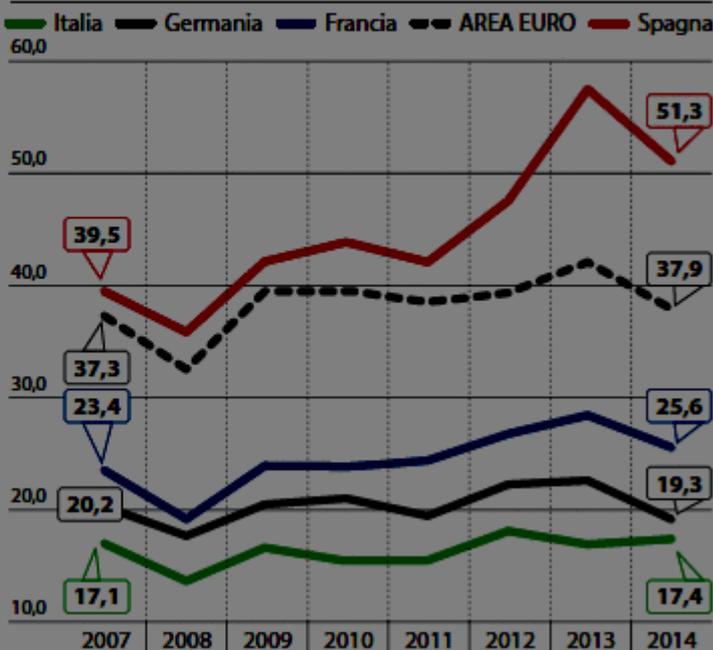
### Distribuzione in % (dati 2013)



## Gli stock IDE nel 2014 in rapporto % al Pil

1 Malta	1.628,8
2 Lussemburgo	258,5
3 Cipro	249,9
4 Irlanda	149,8
5 Belgio	98,3
6 Paesi Bassi	76,7
7 Estonia	74,4
8 Slovacchia	53,2
9 Spagna	51,3
10 Finlandia	49,1
11 Portogallo	47,2
12 Lettonia	45,6
13 Austria	41,4
14 Lituania	30,5
15 Slovenia	25,7
16 Francia	25,6
17 Germania	19,3
18 <b>Italia</b>	<b>17,4</b>
19 Grecia	8,5
<b>AREA EURO</b>	<b>37,9</b>

## Andamento nei maggiori Paesi di Area euro (stock di IDE in entrata in rapporto % al Pil)



Fonte: Ufficio studi Cgia-Mestre su dati Unctad e Bankitalia

centimetri



Per fare un semplice, quasi banale, esempio, la Lombardia riesce ad attrarre capitali esteri quanto la Sicilia e la Campania messe assieme. E, se non cambieranno le politiche economiche a livello territoriale, certamente la situazione non potrà che peggiorare. Il pericolo principale è che l'Italia, proprio per queste spaccature interne, resti troppo indietro rispetto alle altre realtà nazionali europee, senza uscire dalle secche di una stagnazione economica destinata, se non vi si pone rimedio a diventare assolutamente cronica.

## *Conclusioni*

Lo scenario economico globale sta cambiando molto velocemente, tanto che è sempre più difficile, se non impossibile, fare previsioni sulla breve oltre che sulla media e lunga durata. L'economia cinese, al di là delle sporadiche battute d'arresto dovute alle varie crisi finanziarie che in questi primi sedici anni del ventunesimo secolo hanno costellato l'economia mondiale, continua a crescere in maniera costante, investendo e attaccando, – come già più volte ricordato – dal punto di vista imprenditoriale, realtà sempre più disparate e facendo sentire la propria presenza in maniera molto massiccia nel continente africano. Gli Stati Uniti, dal canto loro, hanno ripreso a crescere grazie a scelte molto audaci anche da parte della Federal Reserve, che, negli anni passati, ha immesso molta liquidità sul mercato interno.

Per quanto concerne, invece, la cosiddetta “Eurozona”, si è avuta una palese contrazione negli investimenti diretti esteri, anche se alcuni paesi, come l'Italia, pur non attirando capitali stranieri, continua a investire su nuovi mercati, il che potrebbe anche portare ad un aumento dei capitali in entrata. In questa situazione, le imprese italiane, sia le PMI che quelle di maggiori dimensioni devono sempre più analizzare i flussi di capitali e decidere quali strategie adottare per diventare appetibili e in grado di produrre maggiore ricchezza.

## ***BIBLIOGRAFIA***

Acocella et al. (2002), *Le statistiche sugli Investimenti Diretti Esteri e sull'attività delle Imprese Multinazionali*, Commissione per la Garanzia dell'Informazione Statistica, Presidenza del Consiglio dei Ministri <http://goo.gl/nr1SE>

Aizenman J. (1992), *Foreign Direct Investment as a Commitment Mechanism in the Presence of Managed Trade*, in "NBER Working Paper Series" no. 4102 <http://goo.gl/VrT0L>

Acharya V., Shin H., Yorulmazer T. (2010), *A Theory of Arbitrage Capital*, Working Paper, Princeton University <http://goo.gl/t5Rjb>

Aumann R. (1974), *Subjectivity and Correlation in Randomized Strategies*, in "Journal of Mathematical Economics", vol. 1 p. 67-96 <http://goo.gl/wG4jx>

Aumann R. (1987), *Correlated Equilibrium as an Expression of Bayesian Rationality*, in "Econometrica" n. 55 p. 1007-1028 <http://goo.gl/RJuBV>

Aumann R. (2009), *I giochi dell'economia e l'economia dei giochi*, Di Renzo Editore, Roma

Bikhchandani S., Hirshleifer D., Welch, I. (1992), *A Theory of Fads, Fashion, Custom and Cultural Change as Informational Cascades*, in "Journal of Political Economy" vol. 100 p. 992-1026

Birkinshaw J., Hood N. (1998). *Multinational subsidiary evolution: capability and charter change in foreign-owned subsidiary companies*, in "Academy of Management Review" vol.23 p. 773-795

Brandeburger A. (1992), *Knowledge and Equilibrium in Games*, in "Journal of Economic Perspectives", vol. 6 p. 83-101 <http://goo.gl/uezrN>

Buckley P., Casson J. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London

Cantwell J., Narula R. (2001), *The Eclectic Paradigm in the Global Economy*, in “International Journal of the Economics of Business”, vol. 8 no. 2, p. 155-172

Calvet A. (1981), *A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm*, in “Journal of International Business Studies” p. 43-59.

Caves R. (1971), *International Corporations: the Industrial Economics of Foreign Investment*, in “Economica” vol. 30, p. 1 – 27.

Cellini R., Lambertini L. (1996), *Una guida alla teoria dei giochi*, CLUEB, Bologna

Collie D. (2009), *Tacit Collusion over Foreign Direct Investment under Oligopoly*, in “Cardiff Economics Working Papers” E2009/8, Cardiff University, Cardiff Business School, Economics Section.

Collie D. (2011), *Multilateral trade liberalisation, foreign direct investment and the volume of world trade*, in “Economics Letters”, Elsevier, vol. 113, 47-49

Colombo (2003), *Introduzione alla teoria dei giochi*, Carrocci Editore, Roma

Cushman D. (1985), *Real Exchange Risk, Expectation and the Level of Direct Investment*, in “Review of Economics and Statistics” vol. 67 p. 297-308

De Arcangelis G. (2005), *Economia Internazionale*, McGraw-Hill, Milano cap. 8

Dunning J., Lundan S. (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton

Eaton J., Kortum S., Kramaz F. (2004), *Dissecting Trade: Firms, Industries and Export Destinations*, in “American Economic Review, vol. 94, no. 2 p. 150-154 <http://goo.gl/nYfmj>

Feenstra R. (1998), *Integration of Trade and Disintegration of Production in Global Economy*, in “Journal of Economic Perspectives” vol. 12, no. 4 p. 31-50 <http://goo.gl/0HyQe>

- Feenstra R., Taylor A. (2009), *Economia Internazionale. Teoria e politica degli scambi internazionali*, Hoepli, Milano cap. 1 <http://goo.gl/jivlT>
- Fagin R. et al. (1995), *Reasoning About Knowledge*, The MIT Press, Cambridge <http://goo.gl/FQ1YM>
- Financial Times (2012), *The fDi Report 2012: Global greenfield investment trends*, Courtney Fingar, London <http://goo.gl/exXcU>
- Friedman J. (1971), *A Non-cooperative Equilibrium for Supergames*, in “Review of Economic Studies” vol. 38, p. 1-12
- Gambarelli G. (1997), *Giochi competitivi e cooperativi. Per applicazioni a problemi decisionali di natura industriale, economica, commerciale, militare, politica, sportiva*, CEDAM, Padova.
- Godley A. (1999), *Pioneering Foreign Direct Investment in British Manufacturing*, in “Business History Review” vol. 73 no.3 p. 394-429 <http://goo.gl/1nGFS>
- Graham E. (1974), *Oligopolistic reaction and European direct investment in the United States*, Harvard Business School
- Graham E. (1998), *Market Structure and the Multinational Enterprise: A Game Theoretic Approach*, in “Journal of International Business Studies” vol. 29 no.1, p. 67-83.
- Hamel G., Prahalad C. (1985), *Do you really have a global strategy?*, in “Harvard Business Review” vol. 63 no. 4, p. 139–148.
- Harsanyi J. (1968), *Games with incomplete information played by Bayesian players, Parts I, II, III*, in “Management Science” n. 14 p. 159-182 <http://goo.gl/YtgLT>
- Harsanyi J., Selten R. (1988), *A general Theory of Equilibrium Selection in Games*, MIT Press, Cambridge p. 344-352

- Hedlund G. (1986), *The hypermodern MNC: A heterarchy?*, in “Human Resource Management”, p. 9-35.
- Helpman E. (1987), *Imperfect Competition and International Trade: Evidence from Fourteen Industrial Countries*, in “Journal of the Japanese and International Economics” vol. 1, p. 62- 81  
<http://goo.gl/6Eezh>
- Helpman E. (2006), *Trade, FDI and the Organization of Firms*, in “Journal of Economic Literature” vol. 44, p. 589-630 <http://goo.gl/Rs4dW>
- Hennart J. (1982), *A Theory of the Multinational Enterprise*. University of Michigan Press, Ann Arbor, MI.
- Hoenen A., Hansen M. (2009), *Oligopolistic competition and foreign direct investment. (Re-) Integrating the strategic management perspective in the theory of multinational corporations*, in “CBDS Working Paper Series” p. 1-26 <http://goo.gl/6zXiK>
- Hornberg K., Battat J., Kusek P. (2011) *Attracting FDI. How Much Does Investment Climate Matter?*, World Bank Viewpoint <http://goo.gl/UT4uk>
- Hummels D., Levinsohn J. (1995), *Monopolistic Competition and International Trade: Reconsidering the Evidence*, in “The Quarterly Journal of Economics” vol. 110 no. 3 p.799- 836  
<http://goo.gl/RaRRF>
- Hymer (1960), *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*, MIT Press, Cambridge
- IMF (2009), *Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual*
- Irwin D. (1996), *The United States in a New World Economy? A Century's Perspective*, in

- “American Economic Review, no. 86, p. 41-46 <http://goo.gl/KCjeM>
- Itagaki T. (1981), *The Theory of the Multinational Firm under Exchange Rate Uncertainty*, in “Canadian Journal of Economics” vol. 14 p. 276-297
- Iversen C. (1936), *International Capital Movements*, Oxford: Oxford University Press. Kogut B. (1985a), *Designing global strategies: Comparative and competitive value-added chains*, in “Sloan Management Review”, vol. 26 no. 4 p. 15-28 <http://goo.gl/mqJ72>
- Kogut B. (1985b), *Designing global strategies: Profiting from operational flexibility*, in “Sloan Management Review”, vol. 27 no. 1 p. 27-38
- Kogut B. (1989), *Research Notes and Communications Note on Global Strategies*, in “Strategic Management Journal” p. 383-389 <http://goo.gl/r4Is8>
- Kogut B., Zander U. (2003), *Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation*, in “Journal of International Business Studies”, vol. 24 no. 4 p. 625-45.
- Kojima K. (1978), *Direct foreign investment: a Japanese model of multinational business operations*, Taylor & Francis
- Krugman P. (1996), *Does the Third World Growth Hurt First World Prosperity*, in *Pop Internationalism*, MIT Press, Cambridge p. 49-68 <http://goo.gl/JLULP>
- Leahy D. Pavelin S. (2003), *Follow-my-leader FDI and tacit collusion*, in “International Journal of Industrial Organization” vol. 21 no. 3, p. 439-453
- Lerner A. P. (1934), *The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power*, in “Review of Economic Studies” vol. 1 no. 3 p. 157-175 <http://goo.gl/83eD8>
- Li S. et al (2005), *Developing the eclectic paradigm as a model of global strategy: An*

*application to the impact of the Sep. 11 terrorist attacks on MNE performance levels*, in “Journal of International Management” vol. 11 p. 479-496

Luce R., Raiffa H. (1957), *Games and Decisions: Introduction and Critical Survey*, Dover Publications, New York

Magnan de Bornier J. (1992), *The “Cournot-Bertrand Debate”: A Historical Perspective*, in “History of Political Economy” vol. 24 no. 3 p. 623-656 <http://goo.gl/fQQC3>

Magnan de Bornier J. (2007), *Cournot et l'économie: quelques repères*, in Touffut J.P. *La société du probable*, Conférences du Centre Cournot pour la recherche en économie, Albin Michel, Paris <http://goo.gl/11NHb>

Majgård A., Sharma D. (1998), *Client-Following and Market-Seeking Strategies in the Internationalization of Service Firms*, in “Journal of Business-to-Business Marketing” vol. 4 no. 3, p. 1-40.

Markusen J. (2000), *Foreign direct investment and trade*, Policy Discussion Paper 0019, Center for International Economic Studies.

McCulloch R. (1989), *Japanese Investment in the United States*, in Audstretch, D., Claudon M. *The Internationalization of US Markets*, New York, p. 171-197.

Melitz M. (2003), *The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocation and Aggregate Industry Productivity*, in “Econometrica” vol. 76 no. 6 p. 1695-1725 <http://goo.gl/9weNb>

Moosa I. (2002), *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*, Palgrave Macmillan, New York

Morgenstern O. (1949), *Economics and the Game Theory*, in “Kyklos”, vol. 3 n° 4 p. 294-308 <http://goo.gl/tH53h>

Morris S. (1995), *The common prior assumption in Economic theory*, in “Economics and Philosophy” n. 11, Cambridge University Press p. 227-253 <http://goo.gl/15HRn>

Mundell R. (1957), *International Trade and Factor Mobility*, in “The American Economic Review”, vol. 47 no. 3 p. 321-335

Myerson R. (1991), *Game Theory. Analysis of Conflict*, Harvard University Press

Nehring K. (2000), *Common Priors under Incomplete Information: A Unification*, University of California <http://goo.gl/dm1Wd>

Nielsen C. (2005), *The global chess game ... or is it go? Market-entry strategies for emerging markets*, in “Thunderbird International Business Review” vol. 47 no. 4 , p. 397-427

Nyarko Y. (2010), *Most games violate the common priors doctrine*, in “International Journal of Economic Theory” n. 6 p. 189–194 <http://goo.gl/VpjlV>

OECD (2002), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2002” <http://goo.gl/Dwjrd>

OECD (2005), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2005” <http://goo.gl/Ojju8>

OECD (2006), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2006” <http://goo.gl/NOofd>

OECD (2007), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2007: Freedom of Investment in a Changing World” <http://goo.gl/Dsjz0>

OECD (2008), *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition*, <http://goo.gl/Kxp4m>

Porter M. (1979), *The structure within industries and companies' performance*, in “Review of

- Economics and Statistics” vol. 61, p. 214-219
- Porter M. (1986), *Competition in global industries*, Harvard Business School Press, Boston, Mass.
- Porter M. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*, Macmillan, London Porter (1995), *The Competitive Advantage of the Inner City*, in “Harvard Business Review”, p. 55-71.
- Pindyck R., Rubinfeld D. (2006), *Microeconomia*, Zanichelli, Bologna p. 274-337
- Rodrik D. (1997), *Has Globalization gone too far?*, in “California Management Review” vol. 39, no. 3 <http://goo.gl/vTgBU> p. 29-53
- Rybczynski T. (1955), *Factor endowments and relative commodity prices*, in “Economica” vol. 22 p. 336–341
- Schenk H. (1999), *Large mergers a matter of strategy rather than economics*, in UNCTAD *World Investment Report 1999*, <http://www2.econ.uu.nl/users/schenk/WIR99.html>
- Schwalbe U., Walker P. (2001), *Zermelo and the Early History of Game Theory*, in “Games and Economic Behavior” vol. 34 p. 123-137 <http://goo.gl/Fr6FL>
- Selten R. (1978), *The chain store paradox*, in “Theory and Decision” vol. 9 no. 2 p. 127-159
- Slantchev B. (2009), *Game Theory: Elements of Basic Models*, University of California, San Diego <http://goo.gl/UcgYK>
- Stolper W. e Samuelson P. (1941), *Protection and Real Wages*. in “Review of Economic Studies” vol. 9, p. 58-73.
- Takagi S. (1991), *Exchange Rate Expectations: A Survey of Survey Studies*, in “IMF Staff Papers”, vol. 38, p. 156–183
- Tallman S. (1992), *A Strategic Management Perspective on Host Country Structure of*

*Multinational Enterprises*, in “Journal of Management”, vol. 18 no. 3 p. 455-471.

UNCTAD (2009), *Global FDI in Decline Due to the Financial Crisis, and a Further Drop Expected*, in “UNCTAD Investment Brief” no. 1 <http://goo.gl/4QqYp>

UNCTAD (2010), *Global and Regional FDI Trends in 2009*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 2 <http://goo.gl/5NyvF>

UNCTAD (2011a), *World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development*, New York and Geneva <http://goo.gl/rHts8>

UNCTAD (2011b), *Global and Regional FDI Trends in 2010*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 5 <http://goo.gl/IBXkE>

UNCTAD (2014), *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*, New York and Geneva <http://goo.gl/swEuh>

UNCTAD (2015), *Global FDI Recovery Derails*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 11

UNCTAD, *UnctadStat* <http://unctadstat.unctad.org/>

UNCTAD, *FDI/TNC and M&A database* [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)

Vernon R. (1966), *International investment and international trade in the product cycle*, “The Quarterly Journal of Economics” vol. 80 p. 190– 207.

WIPO (2011), *World Intellectual Property Report. The Changing Face of Innovation*, WIPO Economics & Statistics Series No. 944E/2011 <http://goo.gl/6yHwN> p. 29-32

World Bank, *World Development Indicators*, <http://data.worldbank.org/>

Yip G. (1989), *Global strategy...in a world of nations?*, in “Sloan Management Review”, vol. 31 p. 29-41

Yu C., Ito K. (1988), *Oligopolistic reaction and foreign direct investment: The case of the US tire and textiles industries*, in “Journal of International Business Studies” vol. 19 no. 3, p. 449-460

# RIASSUNTO ELABORATO



*Dipartimento di Impresa e Management*

*Cattedra di Economia e gestione delle imprese internazionali*

*Gli IDE come modalità di entrata in un mercato estero e scenario globale*

***RELATORE***

*Prof. Riccardo Resciniti*

***CANDIDATO*** *Matteo Cecere*

***Matr.*** *650611*

***CORRELATORE***

*Prof. Roberto Dandi*

***ANNO ACCADEMICO***

*2014/2015*

## ***INDICE***

### ***PREMESSA***

## ***CAPITOLO PRIMO: INVESTIMENTI DIRETTI ALL'ESTERO***

### ***1.1 INTRODUZIONE***

### ***1.2 IMPATTO DEGLI IDE A LIVELLO DI PAESE***

### ***1.3 SCENARIO ATTUALE***

### ***1.4 MODALITÀ DI ENTRATA NEI MERCATI ESTERI***

#### ***1.4.1 CONFRONTO TRA IDE E MODALITÀ ALTERNATIVE DI INVESTIMENTO ALL'ESTERO***

#### ***1.4.2 CONFRONTO QUALITATIVO E QUANTITATIVO TRA GLI INVESTIMENTI PMI E MULTINAZIONALI***

### ***1.5 STRATEGIA UTILIZZO IDE***

#### ***1.5.1 OPPORTUNITÀ GEOGRAFICHE***

#### ***1.5.2 ATTRATTIVITÀ INCENTIVI FINANZIAMENTI E SGRAVI FISCALI DEI PAESI IN VIA DI SVILUPPO VS. ECONOMIE FORTI***

## ***CAPITOLO SECONDO: GLI IDE E IL LIVELLO MACROECONOMICO***

### ***2.1 IMPORTANZA E IMPATTO A LIVELLO MACRO-ECONOMICO***

#### ***2.1.1. ANALISI DELLE VARIAZIONI NELL'ULTIMO BIENNIO***

### ***2.2 OPPORTUNITÀ E MINACCE***

#### ***2.2.1 ANALISI APPROCCIO IDE PONENDO A CONFRONTO PMI E MULTINAZIONALI***

## ***CAPITOLO TERZO: ANALISI DEI FLUSSI DI INVESTIMENTO***

### ***3.1 ANDAMENTO FLUSSI IDE***

#### ***3.1.1 PRINCIPALI PAESI PER FLUSSI DI INVESTIMENTO IN ENTRATA E IN USCITA***

#### ***3.1.2 PAESI CON MAGGIORE ATTRATTIVITÀ E CON MAGGIORE CRESCITA NEGLI ULTIMI ANNI***

#### ***3.1.3 PERDITA DI ATTRATTIVITÀ DA PARTE DI PAESI CHE NON HANNO CONSEGUITO CRESCITA GLOBALE***

#### ***3.1.4 RELAZIONI TRA L'ATTRATTIVITÀ DEL PAESE CON SITUAZIONE ECONOMICO-POLITICA***

### ***3.2 RELAZIONI TRA MACROAREE: EQUILIBRI TRA SUPERPOTENZE***

#### ***3.3 MINACCE E OPPORTUNITÀ PER LE IMPRESE ITALIANE IN QUESTA SPECIFICA SITUAZIONE***

## ***CONCLUSIONI***

## ***BIBLIOGRAFIA***

Nel presente lavoro si è cercato di mettere in evidenza l'importanza dei cosiddetti “investimenti diretti esteri” nell'attuale scenario economico internazionalizzato e completamente globalizzato. In un mercato caratterizzato da una competitività sempre più forte e palese, il flusso dei capitali da un paese all'altro, da un continente all'altro, non incontra più ostacoli di natura politico-giuridica. Sicché la problematica degli IDE (acronimo di Investimenti Diretti Esteri) diventa, a dir poco centrale. La trattazione si articola in tre capitoli. Nel primo si è cercato di illustrare le peculiarità economiche relative agli IDE. Dopo aver tentato di giungere ad una definizione più o meno precisa degli IDE, sono passato alla descrizione delle modalità di entrata nei mercati esteri, mettendo in risalto le strategie che i vari Paesi pongono in essere per attaccare nuovi mercati o per crearne, per così dire, dei nuovi, soffermandomi altresì sugli elementi politico-economico-giuridici che caratterizzano alcuni Paesi o alcune macro-aree e che sono una vera e propria fonte di attrattività per le economie protese nello sforzo di espandersi a livello globale. Nel secondo capitolo, invece, mi sono concentrato sul rapporto tra i suddetti IDE e il livello macro-economico, prendendo, altresì, le variazioni che hanno accompagnato determinate dinamiche dal punto di vista economico-aggregato. Proprio a questo riguardo, nell'ultimo capitolo ho proceduto all'analisi dei dati relativi ai flussi di IDE, evidenziando i paesi che sono in crescita maggiore sia per quanto riguarda gli investimenti in uscita che quelli in entrata. Senza, peraltro, dimenticare di affrontare la situazione italiana, inserendola precisamente non solo nel contesto globale ma anche in quello che più le si addice: quello europeo.

Dopo una breve premessa sulle intenzioni e la struttura del lavoro si passa quindi al primo capitolo vero e proprio. Questo elaborato comincia con una introduzione sulle caratteristiche generali degli IDE con lo scopo di dare una definizione chiara e univoca in base alle

pubblicazione da me ritenute necessarie, e più in particolare facendo riferimento all'apparato concettuale proposto dal Fondo monetario internazionale nel 1993, nella quinta edizione del Balance of payments manual, e dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD) nel 1996, nella terza edizione del Detailed benchmark definition of foreign direct investment. In seguito alla definizione degli IDE si sono generalmente affrontate le implicazioni, poi viste più nello specifico nei capitoli seguenti, dei suddetti all'interno delle dinamiche di impresa e macroeconomiche. Particolare attenzione è stata rivolta alla contestualizzazione degli investimenti diretti esteri, cioè alla situazione di contorno come il tipo di impresa, il tipo di mercato e il livello di sviluppo delle economie del paese di origine o di destinazione dell'investimento diretto. Partendo da questo spunto quindi si sono analizzate prima le influenze che possono scaturire al sistema paese dal punto di vista economico sociale, quali sono le strategie consigliate per l'attrazione e la preparazione di un sistema economico alla ricezione di IDE, e i rapporti degli stessi con le dinamiche delle politiche industriali messe in atto dai governi centrali. Analizzando lo scenario attuale si può affermare che per quanto attiene agli IDE, al momento presente, considerando le macro-aree geografiche principali coinvolte (USA-EUROPA-ASIA), si può notare un appena percettibile indebolimento dei flussi in uscita causato da una evidente instabilità politico-finanziaria di queste aree, che ancora soffrono degli strascichi della crisi finanziaria. Si noti, infatti, che allo stato attuale (anno 2015) le economie in fase di sviluppo o transizione attraggono circa il 60% degli investimenti diretti e, se si va a guardare la classifica dei primi venti paesi del mondo per attrazione di questi ultimi, circa la metà sono economie emergenti. Definito lo scenario mondiale e definito più chiaramente cos'è un IDE sono passato ad analizzare le possibili alternative tramite le quali un'impresa può

approfittare di questo tipo di investimento. L'entrata in nuovi mercati da parte di un'impresa è un passo molto importante verso l'espansione non solo fisica e patrimoniale della stessa, ma anche segnatamente allo sviluppo di sinergie e possibilità nuove di accrescimento della catena del valore, oltre che delle relazioni con nuovi enti a prescindere dal grado e profondità con cui si realizza l'ingresso nel mercato obiettivo. Ovviamente sono diverse le dinamiche in relazione alla dimensione dell'impresa e cioè se si tratta di una PMI o di una IMN, per le quali ci saranno differenti approcci relativamente alle strategie di entrata in un nuovo mercato e alle opportunità geografiche delle quali approfittare. Una volta esplicitato il quadro teorico relativo agli IDE, cioè una volta che si è cercato di chiarire cosa debba intendersi per "investimento diretto estero", giungendo, in qualche modo, ad una definizione più o meno precisa; una volta sottolineato l'impatto degli IDE a livello di paese, le modalità di entrata nei mercati esteri e le strategie di utilizzo degli IDE, bisogna soffermarsi sull'impatto che gli stessi IDE hanno a livello macroeconomico. Per quanto concerne gli IDE vi sono diverse teorie, suddivisibili sostanzialmente in due gruppi. Nel primo gruppo, possiamo collocare le teorie macroeconomiche, tra le quali è senza dubbio importante lo studio di Mundell. Quest'ultimo, prendendo le mosse dalla teoria neoclassica del commercio internazionale, precisamente dal modello di Heckscher-Ohlin-Samuelson (H-O-S), ed accantonando una delle ipotesi di base del modello, cioè quella dell'immobilità internazionale dei fattori della produzione, cerca di chiarire in che modo sono venute via via emergendo le imprese multinazionali. Relativamente al secondo gruppo, quello delle teorie microeconomiche, uno degli studi più interessanti è certamente quello di Hymer. Quest'ultimo concentra la propria attenzione sulla singola impresa, in particolar modo sulle scelte poste in essere da quest'ultima e sulle motivazioni alla base di

tali scelte. Secondo l'autore, l'impresa che decide di avviare l'attività produttiva all'estero, può usufruire di benefici concernenti la produzione dei beni oppure la vendita o ancora l'organizzazione interna dell'impresa stessa. In questo modo, la suddetta impresa può far fronte alla competizione con le imprese locali sebbene debba, contestualmente, sopperire ad una lunga serie di svantaggi derivanti dallo svolgere un'attività economica in "terra straniera". Analizzate quindi le differenti modalità e possibilità di declinazione di utilizzo degli investimenti diretti esteri, sono stati contestualizzati nello scenario attuale dal punto di vista delle PMI e IMN. Si sono valutate anche le dinamiche tra economie. Alla fine del lavoro si è dedicato un capitolo conclusivo che, in base alle rilevazioni prese in considerazione, ha lo scopo di inquadrare i volumi mondiali dei flussi di investimenti diretti esteri per mettere in luce le zone che risulterebbero più o meno convenienti in base alle dinamiche degli anni scorsi come destinatarie di IDE. In ultimo si sono generalmente analizzati gli andamenti all'interno del sistema Italia per cercare di inquadrare quali sono le opportunità e le minacce presenti nel nostro paese per le imprese italiane presenti sul territorio e per quelle straniere che hanno intenzione di investire da noi.

## ***BIBLIOGRAFIA***

Acocella et al. (2002), *Le statistiche sugli Investimenti Diretti Esteri e sull'attività delle Imprese Multinazionali*, Commissione per la Garanzia dell'Informazione Statistica, Presidenza del Consiglio dei Ministri <http://goo.gl/nr1SE>

Aizenman J. (1992), *Foreign Direct Investment as a Commitment Mechanism in the Presence of Managed Trade*, in “NBER Working Paper Series” no. 4102 <http://goo.gl/VrT0L>

Acharya V., Shin H., Yorulmazer T. (2010), *A Theory of Arbitrage Capital*, Working Paper, Princeton University <http://goo.gl/t5Rjb>

Aumann R. (1974), *Subjectivity and Correlation in Randomized Strategies*, in “Journal of Mathematical Economics”, vol. 1 p. 67-96 <http://goo.gl/wG4jx>

Aumann R. (1987), *Correlated Equilibrium as an Expression of Bayesian Rationality*, in “Econometrica” n. 55 p. 1007-1028 <http://goo.gl/RJuBV>

Aumann R. (2009), *I giochi dell'economia e l'economia dei giochi*, Di Renzo Editore, Roma

Bikhchandani S., Hirshleifer D., Welch, I. (1992), *A Theory of Fads, Fashion, Custom and Cultural Change as Informational Cascades*, in “Journal of Political Economy” vol. 100 p. 992-1026

Birkinshaw J., Hood N. (1998). *Multinational subsidiary evolution: capability and charter change in foreign-owned subsidiary companies*, in “Academy of Management Review” vol.23 p. 773–795

Brandeburger A. (1992), *Knowledge and Equilibrium in Games*, in “Journal of

Economic Perspectives”, vol. 6 p. 83-101 <http://goo.gl/uezrN>

Buckley P., Casson J. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London

Cantwell J., Narula R. (2001), *The Eclectic Paradigm in the Global Economy*, in “International Journal of the Economics of Business”, vol. 8 no. 2, p. 155-172

Calvet A. (1981), *A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm*, in “Journal of International Business Studies” p. 43-59.

Caves R. (1971), *International Corporations: the Industrial Economics of Foreign Investment*, in “Economica” vol. 30, p. 1 – 27.

Cellini R., Lambertini L. (1996), *Una guida alla teoria dei giochi*, CLUEB, Bologna

Collie D. (2009), *Tacit Collusion over Foreign Direct Investment under Oligopoly*, in “Cardiff Economics Working Papers” E2009/8, Cardiff University, Cardiff Business School, Economics Section.

Collie D. (2011), *Multilateral trade liberalisation, foreign direct investment and the volume of world trade*, in “Economics Letters”, Elsevier, vol. 113, 47-49

Colombo (2003), *Introduzione alla teoria dei giochi*, Carrocci Editore, Roma

Cushman D. (1985), *Real Exchange Risk, Expectation and the Level of Direct Investment*, in “Review of Economics and Statistics” vol. 67 p. 297-308

De Arcangelis G. (2005), *Economia Internazionale*, McGraw-Hill, Milano cap. 8

Dunning J., Lundan S. (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton

Eaton J., Kortum S., Kramaz F. (2004), *Dissecting Trade: Firms, Industries and Export Destinations*, in “American Economic Review, vol. 94, no. 2 p. 150-154 <http://goo.gl/nYfmj>

Feenstra R. (1998), *Integration of Trade and Disintegration of Production in Global Economy*,

in “Journal of Economic Perspectives” vol. 12, no. 4 p. 31-50 <http://goo.gl/0HyQe>

Feenstra R., Taylor A. (2009), *Economia Internazionale. Teoria e politica degli scambi internazionali*, Hoepli, Milano cap. 1 <http://goo.gl/jivlT>

Fagin R. et al. (1995), *Reasoning About Knowledge*, The MIT Press, Cambridge <http://goo.gl/FQ1YM>

Financial Times (2012), *The fDi Report 2012: Global greenfield investment trends*, Courtney Fingar, London <http://goo.gl/exXcU>

Friedman J. (1971), *A Non-cooperative Equilibrium for Supergames*, in “Review of Economic Studies” vol. 38, p. 1-12

Gambarelli G. (1997), *Giochi competitivi e cooperativi. Per applicazioni a problemi decisionali di natura industriale, economica, commerciale, militare, politica, sportiva*, CEDAM, Padova.

Godley A. (1999), *Pioneering Foreign Direct Investment in British Manufacturing*, in “Business History Review” vol. 73 no.3 p. 394-429 <http://goo.gl/1nGFS>

Graham E. (1974), *Oligopolistic reaction and European direct investment in the United States*, Harvard Business School

Graham E. (1998), *Market Structure and the Multinational Enterprise: A Game Theoretic Approach*, in “Journal of International Business Studies” vol. 29 no.1, p. 67-83.

Hamel G., Prahalad C. (1985), *Do you really have a global strategy?*, in “Harvard Business Review” vol. 63 no. 4, p. 139–148.

Harsanyi J. (1968), *Games with incomplete information played by Bayesian players, Parts I, II, III*, in “Management Science” n. 14 p. 159-182 <http://goo.gl/YtgLT>

Harsanyi J., Selten R. (1988), *A general Theory of Equilibrium Selection in Games*, MIT Press,

Cambridge p. 344-352

Hedlund G. (1986), *The hypermodern MNC: A heterarchy?*, in “Human Resource Management”, p. 9-35.

Helpman E. (1987), *Imperfect Competition and International Trade: Evidence from Fourteen Industrial Countries*, in “Journal of the Japanese and International Economics” vol. 1, p. 62- 81  
<http://goo.gl/6Eezh>

Helpman E. (2006), *Trade, FDI and the Organization of Firms*, in “Journal of Economic Literature” vol. 44, p. 589-630 <http://goo.gl/Rs4dW>

Hennart J. (1982), *A Theory of the Multinational Enterprise*. University of Michigan Press, Ann Arbor, MI.

Hoenen A., Hansen M. (2009), *Oligopolistic competition and foreign direct investment. (Re-) Integrating the strategic management perspective in the theory of multinational corporations*, in “CBDS Working Paper Series” p. 1-26 <http://goo.gl/6zXiK>

Hornberg K., Battat J., Kusek P. (2011) *Attracting FDI. How Much Does Investment Climate Matter?*, World Bank Viewpoint <http://goo.gl/UT4uk>

Hummels D., Levinsohn J. (1995), *Monopolistic Competition and International Trade: Reconsidering the Evidence*, in “The Quarterly Journal of Economics” vol. 110 no. 3 p.799- 836  
<http://goo.gl/RaRRF>

Hymer (1960), *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*, MIT Press, Cambridge

IMF (2009), *Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual*

Irwin D. (1996), *The United States in a New World Economy? A Century's Perspective*, in "American Economic Review, no. 86, p. 41-46 <http://goo.gl/KCjeM>

Itagaki T. (1981), *The Theory of the Multinational Firm under Exchange Rate Uncertainty*, in "Canadian Journal of Economics" vol. 14 p. 276-297

Iversen C. (1936), *International Capital Movements*, Oxford: Oxford University Press.

Kogut B. (1985a), *Designing global strategies: Comparative and competitive value-added chains*, in "Sloan Management Review", vol. 26 no. 4 p. 15-28 <http://goo.gl/mqJ72>

Kogut B. (1985b), *Designing global strategies: Profiting from operational flexibility*, in "Sloan Management Review", vol. 27 no. 1 p. 27-38

Kogut B. (1989), *Research Notes and Communications Note on Global Strategies*, in "Strategic Management Journal" p. 383-389 <http://goo.gl/r4Is8>

Kogut B., Zander U. (2003), *Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation*, in "Journal of International Business Studies", vol. 24 no. 4 p. 625-45.

Kojima K. (1978), *Direct foreign investment: a Japanese model of multinational business operations*, Taylor & Francis

Krugman P. (1996), *Does the Third World Growth Hurt First World Prosperity*, in *Pop Internationalism*, MIT Press, Cambridge p. 49-68 <http://goo.gl/JLULP>

Leahy D. Pavelin S. (2003), *Follow-my-leader FDI and tacit collusion*, in "International Journal of Industrial Organization" vol. 21 no. 3, p. 439-453

Lerner A. P. (1934), *The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power*, in "Review of Economic Studies" vol. 1 no. 3 p. 157-175 <http://goo.gl/83eD8>

- Li S. et al (2005), *Developing the eclectic paradigm as a model of global strategy: An application to the impact of the Sep. 11 terrorist attacks on MNE performance levels*, in “Journal of International Management” vol. 11 p. 479-496
- Luce R., Raiffa H. (1957), *Games and Decisions: Introduction and Critical Survey*, Dover Publications, New York
- Magnan de Bornier J. (1992), *The “Cournot-Bertrand Debate”: A Historical Perspective*, in “History of Political Economy” vol. 24 no. 3 p. 623-656 <http://goo.gl/fQQC3>
- Magnan de Bornier J. (2007), *Cournot et l'économie: quelques repères*, in Touffut J.P. *La société du probable*, Conférences du Centre Cournot pour la recherche en économie, Albin Michel, Paris <http://goo.gl/11NHb>
- Majgård A., Sharma D. (1998), *Client-Following and Market-Seeking Strategies in the Internationalization of Service Firms*, in “Journal of Business-to-Business Marketing” vol. 4 no. 3, p. 1-40.
- Markusen J. (2000), *Foreign direct investment and trade*, Policy Discussion Paper 0019, Center for International Economic Studies.
- McCulloch R. (1989), *Japanese Investment in the United States*, in Audstretch, D., Claudon M. *The Internationalization of US Markets*, New York, p. 171-197.
- Melitz M. (2003), *The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocation and Aggregate Industry Productivity*, in “Econometrica” vol. 76 no. 6 p. 1695-1725 <http://goo.gl/9weNb>
- Moosa I. (2002), *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*, Palgrave Macmillan, New York
- Morgenstern O. (1949), *Economics and the Game Theory*, in “Kykklos”, vol. 3 n° 4 p. 294-308

<http://goo.gl/tH53h>

Morris S. (1995), *The common prior assumption in Economic theory*, in “Economics and Philosophy” n. 11, Cambridge University Press p. 227-253 <http://goo.gl/15HRn>

Mundell R. (1957), *International Trade and Factor Mobility*, in “The American Economic Review”, vol. 47 no. 3 p. 321-335

Myerson R. (1991), *Game Theory. Analysis of Conflict*, Harvard University Press  
Nehring K. (2000), *Common Priors under Incomplete Information: A Unification*, University of California  
<http://goo.gl/dm1Wd>

Nielsen C. (2005), *The global chess game ... or is it go? Market-entry strategies for emerging markets*, in “Thunderbird International Business Review” vol. 47 no. 4 , p. 397-427

Nyarko Y. (2010), *Most games violate the common priors doctrine*, in “International Journal of Economic Theory” n. 6 p. 189–194 <http://goo.gl/VpjlV>

OECD (2002), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2002” <http://goo.gl/Dwjrd>

OECD (2005), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2005” <http://goo.gl/Ojju8>

OECD (2006), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2006” <http://goo.gl/NOofd>

OECD (2007), *Trends and Recent Developments in Foreign Direct Investment*, in “International Investment Perspectives 2007: Freedom of Investment in a Changing World” <http://goo.gl/Dsjz0>

OECD (2008), *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition*,  
<http://goo.gl/Kxp4m>

- Porter M. (1979), *The structure within industries and companies' performance*, in “Review of Economics and Statistics” vol. 61, p. 214-219
- Porter M. (1986), *Competition in global industries*, Harvard Business School Press, Boston, Mass.
- Porter M. (1990), *The Competitive Advantage of Nations*, Macmillan, London Porter (1995), *The Competitive Advantage of the Inner City*, in “Harvard Business Review”, p. 55-71.
- Pindyck R., Rubinfeld D. (2006), *Microeconomia*, Zanichelli, Bologna p. 274-337
- Rodrik D. (1997), *Has Globalization gone too far?*, in “California Management Review” vol. 39, no. 3 <http://goo.gl/vTgBU> p. 29-53
- Rybczynski T. (1955), *Factor endowments and relative commodity prices*, in “Economica” vol. 22 p. 336–341
- Schenk H. (1999), *Large mergers a matter of strategy rather than economics*, in UNCTAD *World Investment Report 1999*, <http://www2.econ.uu.nl/users/schenk/WIR99.html>
- Schwalbe U., Walker P. (2001), *Zermelo and the Early History of Game Theory*, in “Games and Economic Behavior” vol. 34 p. 123-137 <http://goo.gl/Fr6FL>
- Selten R. (1978), *The chain store paradox*, in “Theory and Decision” vol. 9 no. 2 p. 127-159
- Slantchev B. (2009), *Game Theory: Elements of Basic Models*, University of California, San Diego <http://goo.gl/UcgYK>
- Stolper W. e Samuelson P. (1941), *Protection and Real Wages*. in “Review of Economic Studies” vol. 9, p. 58-73.
- Takagi S. (1991), *Exchange Rate Expectations: A Survey of Survey Studies*, in “IMF Staff Papers”, vol. 38, p. 156–183

- Tallman S. (1992), *A Strategic Management Perspective on Host Country Structure of Multinational Enterprises*, in “Journal of Management”, vol. 18 no. 3 p. 455-471.
- UNCTAD (2009), *Global FDI in Decline Due to the Financial Crisis, and a Further Drop Expected*, in “UNCTAD Investment Brief” no. 1 <http://goo.gl/4QqYp>
- UNCTAD (2010), *Global and Regional FDI Trends in 2009*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 2 <http://goo.gl/5NyvF>
- UNCTAD (2011a), *World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development*, New York and Geneva <http://goo.gl/rHts8>
- UNCTAD (2011b), *Global and Regional FDI Trends in 2010*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 5 <http://goo.gl/IBXkE>
- UNCTAD (2014), *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*, New York and Geneva <http://goo.gl/swEuh>
- UNCTAD (2015), *Global FDI Recovery Derails*, in “UNCTAD Global Investment Monitor” no. 11
- UNCTAD, *UnctadStat* <http://unctadstat.unctad.org/>
- UNCTAD, *FDI/TNC and M&A database* [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)
- Vernon R. (1966), *International investment and international trade in the product cycle*, “The Quarterly Journal of Economics” vol. 80 p. 190– 207.
- WIPO (2011), *World Intellectual Property Report. The Changing Face of Innovation*, WIPO Economics & Statistics Series No. 944E/2011 <http://goo.gl/6yHwN> p. 29-32
- World Bank, *World Development Indicators*, <http://data.worldbank.org/>
- Yip G. (1989), *Global strategy...in a world of nations?*, in “Sloan Management Review”, vol.

31 p. 29-41

Yu C., Ito K. (1988), *Oligopolistic reaction and foreign direct investment: The case of the US tire and textiles industries*, in “Journal of International Business Studies” vol. 19 no. 3, p. 449-460