



*Dipartimento di Impresa e Management
Cattedra Storia dell'Economia e dell'Impresa*

***LO SVILUPPO DEGLI INVESTIMENTI INTERNAZIONALI DAL
XIX SECOLO AD OGGI***

RELATORE

Prof. Vittoria Ferrandino

CANDIDATA Benedetta Battistini
Matr. 183801

Anno accademico

2017/2018

INDICE

CAPITOLO I

Le origini del fenomeno degli investimenti internazionali nel XIX secolo

- 1.1.** Premessa. Cenni al concetto di investimento estero e distinzione rispetto al fenomeno del commercio internazionale.
- 1.2.** Rivoluzione industriale e i primi investimenti esteri.
- 1.3.** Gli investimenti internazionali nella seconda metà del 1800: la *leadership* mondiale della Gran Bretagna.

CAPITOLO II

Lo sviluppo degli investimenti internazionali nella prima metà del XX secolo

- 2.1.** Il calo degli investimenti esteri durante la Prima Guerra Mondiale e la pace di Parigi
- 2.2.** la Seconda Guerra Mondiale
- 2.3.** Il piano Marshall e la consacrazione del primato degli Stati Uniti d'America negli investimenti all'estero per la ricostruzione dell'Europa

CAPITOLO III

Gli investimenti internazionali dalla Conferenza di Bretton Woods(1944) ad oggi e i relativi strumenti di tutela giuridica

- 3.1.** La conferenza di Bretton Woods: l'istituzione della Banca per la ricostruzione e lo sviluppo e del fondo monetario internazionale e la mancata nascita dell'Organizzazione internazionale per il commercio.
- 3.2.** Evoluzione del diritto internazionale in materia di investimenti: dal fallimento degli accordi multilaterali ai *Bilateral Investment Treaties*.
- 3.3.** La nascita di nuove istituzioni create per la tutela degli investimenti internazionali:
 - **3.3.1.** *International Center for the Settlement of Investment Disputes* (ICSID): nuovo meccanismo di soluzione per le controversie in materia di investimenti internazionali.
 - **3.3.2.** il *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA): sistema di assicurazione degli investimenti internazionali.
- 3.4.** Lo sviluppo degli investimenti stranieri nell'era della globalizzazione. Le principali tipologie di investimenti internazionali odierni: investimenti esteri diretti e investimenti di portafoglio.

Introduzione

Il presente lavoro di tesi ha l'obiettivo di andare a ricercare nella storia gli stimoli che hanno portato al moderno concetto di Investimento internazionale, cercando di dare una definizione a questo fenomeno che ha interessato per secoli studiosi e appassionati della materia.

In particolare nel primo capitolo analizzerò come, in un periodo che storicamente coincide con la Prima Rivoluzione Industriale, sono state gettate le basi per espandere il mercato in cui le imprese operavano: da un mercato locale a un mercato estero, grazie a importanti scoperte come ad esempio la ferrovia e la macchina a vapore che sono state le scoperte emblematiche di quel periodo e che hanno permesso di allargare il raggio d'azione delle industrie in moltissimi settori.

Nel secondo capitolo invece, dopo un doveroso inquadramento storico che va dalla Prima Guerra Mondiale, al periodo Nazista fino alla Seconda Guerra mondiale, mi focalizzerò su come, nonostante le molteplici difficoltà e una profonda crisi economica che si protrasse dal 1928 al 1933, gli investimenti esteri non cessarono del tutto ma si ridussero sensibilmente a causa della necessità di convogliare tutte le risorse economiche disponibili a sostegno dello sforzo bellico.

Il terzo e ultimo capitolo si apre con la conferenza di Bretton Woods: una Conferenza internazionale dei Paesi membri dell'Organizzazione delle Nazioni Unite per la discussione di un progetto americano relativo alla creazione di tre importanti istituzioni internazionali: l'Organizzazione internazionale per il commercio, International Trade Organization (ITO), il Fondo monetario internazionale (FMI) e la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo (BIRS) tra le quali però solo le ultime due videro la luce. Rispetto al passato nel quale le uniche regole inizialmente previste a tutela degli investitori esteri erano alcuni principi consuetudinari, sviluppatasi esclusivamente dalle ingerenze dello Stato ospite, in questo ultimo capitolo andremo ad analizzare la nascita di alcuni istituti volti alla tutela degli investimenti internazionali e approfondiremo la creazione di sistemi di assicurazione e garanzia di quest'ultimi. Per concludere con un personale commento di come, oggi, l'incredibile mole di flussi di capitale tra i vari Stati condiziona in maniera significativa l'economia del Pianeta.

CAPITOLO I

LE ORIGINI DEL FENOMENO DEGLI INVESTIMENTI INTERNAZIONALI NEL XIX SECOLO

1.1. Premessa. Cenni al concetto di investimento estero e distinzione rispetto al fenomeno del commercio internazionale. **1.2.** Rivoluzione industriale e i primi investimenti esteri. **1.3.** Gli investimenti internazionali nella seconda metà del 1800: la *leadership* mondiale della Gran Bretagna.

1.1. Premessa. Cenni al concetto di "investimento estero" e distinzione rispetto al fenomeno del commercio internazionale.

Ragioni di coerenza espositiva impongono un breve inquadramento del fenomeno oggetto di studio, in via preliminare rispetto alla disamina dell'evoluzione del medesimo nel corso della Storia.

Come si avrà modo di approfondire nel capitolo III della trattazione, non esiste una definizione dettagliata ed unitaria di "investimento internazionale", in virtù delle diverse forme da esso assunte nel tempo e a causa della mancanza di indicazioni precise ed univoche nel diritto internazionale, sia consuetudinario che pattizio.

Tale circostanza ha indotto la giurisprudenza dell'*International Center for Settlement of Investment Disputes* (ICSID) ad individuare i caratteri fondamentali del fenomeno, al fine ultimo di delimitare in maniera accurata l'ambito oggettivo delle relative controversie sottoposte agli arbitri e ai conciliatori della suddetta struttura (vedi *infra* capitolo 3 paragrafo 3.3.).

Rinviano a tale sede l'analisi dei recenti arresti giurisprudenziali più significativi sul punto, al momento appare sufficiente, ai fini introduttivi, richiamare talune considerazioni generali, effettuate dalla dottrina in ordine al concetto di "investimento estero".

L'opinione prevalente tende a fornire una nozione ampia del medesimo, definendo tale "*l'insieme di capitali, beni strumentali e incorporali e servizi, immessi da privati persone fisiche o giuridiche, nel territorio di uno Stato diverso da quello di cui essi hanno la nazionalità*"¹. Tale nozione comprende anche forme dirette a contribuire allo sviluppo economico del Paese beneficiario dell'investimento. Taluno ha più concisamente descritto gli investimenti esteri come "*il trasferimento di una quantità di ricchezza o di titoli che la rappresentano da uno Stato all'altro*"². A riguardo si è precisato che la trasferibilità da Stato a

¹ v. MARCHISIO, *Investimenti esteri nel diritto internazionale*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, 1993, p. 568 *ess.*; MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Torino 2003, p. 370 e *ss.*; DELI, *Investimenti esteri. Tutela degli (diritto internazionale)* in CASSESE - NAPOLITANO, *Dizionario di diritto pubblico*, 2005, p. 3260 e *ss.*

² v. C.FEDE, *Gli investimenti Esteri*, Padova, Cedam- Casa editrice Dott. Antonio Milani, 1959, p. 47 e *ss.*

Stato presuppone un trasferimento fra unità economiche organizzate sotto ordinamenti giuridici diversi e che l'oggetto del trasferimento è rappresentato da beni non destinati al consumo, ossia beni che per struttura e destinazione devono servire a riprodurre altri beni per conseguire un reddito.

Per quanto concerne gli accordi bilaterali sugli investimenti (*Bilateral Investment Treaties*), anche essi generalmente accolgono una nozione piuttosto lata di investimento, comprensiva di tutti i beni, i diritti e gli interessi di ogni natura dell'investitore straniero³. In tali accordi è frequente il ricorso ad un elenco esemplificativo delle forme più consuete di impiego patrimoniale, al fine di accordare tutela ad una cospicua serie di operazioni diverse tra loro.

L'esigenza di delimitare con rigore scientifico il campo di indagine della presente trattazione induce a tenere distinti il fenomeno degli investimenti esteri dal commercio internazionale, malgrado sia frequente il collegamento tra i due.

Sebbene determini anch'esso spostamenti di ricchezza da uno Stato all'altro, giungendo talvolta persino ad essere conseguenza stessa di investimenti, il commercio internazionale se ne distingue, in quanto ha ad oggetto lo scambio e il trasferimento della merce, ossia del prodotto finito.

A differenza di esso, invece, gli investimenti internazionali riguardano beni strumentali o i mezzi, che tali beni strumentali rappresentano e cioè i titoli di credito.

Esaurita questa breve premessa in relazione al concetto di investimento internazionale e ai caratteri che lo contraddistinguono rispetto a fenomeni simili e spesso ad esso collegati, come il commercio internazionale, conviene procedere ora alla disamina dello sviluppo degli investimenti esteri, dalle origini del fenomeno (1800) sino ai tempi odierni.

1.2. Rivoluzione industriale e i primi investimenti esteri.

In una Europa stremata dalle Guerre Napoleoniche, conclusesi nel 1815 con la disfatta di Napoleone a Waterloo (il 18 giugno), l'unica Nazione uscita arricchita dalla guerra, con il territorio intatto, e quindi in grado di sfruttare, prima di ogni altra, le nuove tecniche industriali fu la Gran Bretagna.

Benchè la rivoluzione industriale vera e propria ebbe luogo solo negli anni successivi al 1815, alcuni segnali di quello che sarebbe stato un cambiamento epocale comparvero già prima di tale data.

Per cogliere a pieno la genesi della Rivoluzione industriale in Gran Bretagna è, tuttavia, opportuno compiere una breve digressione in ordine a quella che costituì la premessa

³ v. E.SCISO, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, 2° edizione, G.Giappichelli Editore - Torino, 2012, p. 179.

fondamentale di tale fenomeno, in assenza della quale, forse, lo stesso non si sarebbe verificato o, quanto meno, non a ritmi così rapidi, come quelli che invece lo caratterizzarono.

Il riferimento è a quel complesso di trasformazioni susseguitesì nel settore dell'agricoltura, che costituirono l'essenza della Rivoluzione agricola inglese. Quest'ultima, stimolata dall'enorme domanda di generi alimentari che caratterizzò il periodo delle Guerre Napoleoniche, raggiunse il proprio apice proprio intorno al 1815.

Ad onor del vero, alcuni dei principali mutamenti nel settore agricolo si erano verificati già in epoca anteriore alle guerre di Napoleone: si pensi al sistema di rotazione delle colture, introdotto da Townshend, alla sarchiatrice a cavallo di Jethro Tull (avvenuti tra il 1750 e il 1789), senza dimenticare il movimento a favore della recinzione delle terre.

Quest'ultimo, in particolare, aveva determinato la scomparsa delle terre comuni o comunitarie (i c.d. *commons*), che per il diritto consuetudinario erano d'uso collettivo delle popolazioni rurali e con la recinzione - autorizzata da apposite leggi - furono trasformate in proprietà privata.

Lo stretto legame tra la scomparsa dei *commons* e la rivoluzione industriale è ravvisabile laddove si consideri che la recinzione di tali terreni fu introdotta per consentire l'allevamento intensivo di pecore, la cui lana era necessaria alla nascente industria tessile.

L'incontenibile aumento della domanda di generi alimentari determinato dalle Guerre Napoleoniche e il conseguente incremento dei prezzi avevano, poi, senza dubbio accelerato in maniera sorprendente il ritmo delle trasformazioni agrarie e incentivato uno sfruttamento intenso dei campi, attraverso la messa a coltura dei terreni rimasti incolti.

Il pesante aumento dei prezzi arricchì proprietari terrieri e agricoltori e tuttavia impoverì la categoria dei salariati agricoli, i cui stipendi non furono incrementati malgrado la rapida crescita del costo della vita.

Tali condizioni di disagio economico furono il principale "motore" dell'esodo della manodopera agricola salariata, dalle campagne inglesi alla volta delle zone industriali, dove i contadini disoccupati furono presto reclutati per il lavoro nelle miniere e nelle fabbriche.

Fino al 1815 nella maggioranza delle industrie, malgrado un sensibile aumento del volume della produzione, nessun mutamento radicale si era registrato nei metodi produttivi. Esclusivamente nell'industria del cotone la filatura era stata soppiantata dalla produzione a macchina, mentre, nel medesimo settore industriale, la tessitura restava affidata ancora per lo più al telaio a mano, essendo l'impiego del telaio meccanico circoscritto alla produzione dei tessuti più semplici.

Solo dopo il 1815 il telaio meccanico, inventato da Edmund Cartwright, fu impiegato in misura crescente nella produzione tessile del cotone.

Nell'industria laniera l'introduzione delle macchine avvenne in considerevole ritardo rispetto all'industria cotoniera.

Nei primo decennio del 1800 si era inoltre registrato un cospicuo aumento della produzione di carbone e ferro e la domanda di materiale bellico aveva in generale rappresentato un forte incentivo per lo sviluppo delle trasformazioni dei processi industriali.

Vera e propria conquista della scienza e simbolo della Rivoluzione industriale fu il successivo impiego della macchina a vapore per mettere in moto i macchinari industriali.

L'utilizzo dell'energia a vapore non fu, tuttavia, circoscritto al settore della produzione industriale, bensì presto esteso ai trasporti sia terrestri che marittimi, consentendone la meccanicizzazione.

Per quanto concerne i trasporti via mare, tuttavia, l'impiego del vapore nella prima metà del XIX secolo fu limitato alla navigazione fluviale e al trasporto di passeggeri e merci leggere, mentre le merci pesanti continuarono a lungo ad essere trasportate su navi a vela.

La prima ferrovia a vapore per il pubblico, la " Stockton &Darlington" fu inaugurata nel 1826, ma solo dopo il 1850 la rete ferroviaria inglese giunse a 6.600 miglia⁴.

La domanda crescente di materiale ferroviario e la progressiva diffusione della macchina a vapore determinò un straordinaria espansione dell'industria metallurgica.

Al contempo, l'avvento delle ferrovie comportò una trasformazione radicale della struttura degli investimenti, l'applicazione del modello della società per azioni alla grande impresa e, inoltre, una crescita esponenziale della tendenza alla esportazione di capitali dai Paesi sviluppati, prima fra tutti proprio la Gran Bretagna, a quelli in via di sviluppo.

In particolare, la ricerca di mercati esteri, da parte dei proprietari di impianti siderurgici britannici e dei loro connazionali, tecnici esperti nella costruzione di ponti e ferrovie, ebbe inizio solo al completamento della realizzazione della rete ferroviaria inglese. Tale ricerca, tuttavia, benchè avviata già nella prima metà del XIX secolo, acquistò tuttavia dimensioni considerevoli solo dopo il 1850. Se ne rinvia pertanto la trattazione al relativo paragrafo (par. 1.3.)

Dato il notevole sviluppo degli investimenti esteri a partire da tale data, è possibile individuare tale momento quale origine del fenomeno degli investimenti internazionali, la cui evoluzione è oggetto del presente elaborato.

Ragioni di obiettività storica impongono di precisare che alcuni investimenti di capitale all'estero si erano già verificati nel XVIII secolo⁵ e anche prima; tuttavia, nel XIX e nel XX secolo essi raggiunsero dimensioni senza precedenti⁶, tali da giustificare la considerazione

⁴ v. G.D.H. COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p. 54.

⁵ Il riferimento è agli investimenti privati di capitale inglese compiuti nelle piantagioni delle Indie Occidentali e nel Nordamerica durante il XVIII secolo.

⁶ v. R. CAMERON e L. NEAL, *"Storia economica del mondo - II Dal XVIII secolo ai nostri giorni"*, Società editrice il Mulino, Bologna 1993, nuova edizione 2002 e ristampa in due volumi nel 2005, p. 489.

dell'esportazione dei capitali oltre i confini nazionali quale vero e proprio "fenomeno", degno di rilievo nell'economia mondiale.

Le cause della genesi del suddetto fenomeno vanno ricercate proprio nel contesto storico-economico della Rivoluzione industriale.

Lo straordinario aumento della ricchezza e del reddito, determinato dall'applicazione in ambito industriale delle nuove tecnologie, fornì infatti le risorse necessarie per compiere copiosi investimenti di capitale all'estero.

A differenza dell'investimento in patria, l'investimento internazionale postulava infatti risorse speciali generate dal commercio e dai pagamenti esteri.

Le principali categorie di fondi utilizzabili negli investimenti internazionali sono due: quelli derivanti da una bilancia commerciale⁷ favorevole (o in attivo, dove il valore delle esportazioni supera quello delle importazioni) e quelli frutto di esportazioni invisibili, quali i servizi di spedizione, i profitti delle attività bancarie e assicurative internazionali, le rimesse degli emigrati e gli interessi e i dividendi di precedenti investimenti esteri.

Le risorse con cui la Gran Bretagna effettuò gli investimenti internazionali a partire dal XIX secolo erano senza dubbio proventi di esportazioni invisibili.

Malgrado avesse una bilancia commerciale in passivo - dovuta al valore superiore delle importazioni nazionali rispetto al valore delle merci esportate all'estero - essa aveva, infatti, una bilancia di pagamenti⁸ favorevole, gran parte della quale era rappresentata dai proventi dalla marina mercantile britannica, la migliore all'epoca. A tal proposito si rammenta che il grande sviluppo del commercio estero si deve, oltre che alla supremazia marittima inglese, all'adozione, da parte della Gran Bretagna, di un sistema di libero scambio.

L'accumulazione di capitale, che ha consentito a tale Nazione di creare le proprie industrie esclusivamente con risorse interne, prima, e di effettuare ingenti investimenti internazionali, poi, è stata tuttavia resa possibile non solo dai profitti di un commercio florido e in crescente

⁷ La **bilancia commerciale** rappresenta la differenza di valore tra le esportazioni e le importazioni di merci (ma non di servizi) ed è uno dei componenti della Bilancia dei Pagamenti. La bilancia commerciale può essere in attivo (surplus), quando il valore delle esportazioni supera quello delle importazioni o, viceversa, in passivo (deficit), quando il valore delle importazioni supera quello delle esportazioni.

⁸ La **bilancia dei pagamenti** è uno dei due più importanti strumenti di misurazione del commercio estero di un paese e rappresenta la differenza di valore tra le importazioni e le esportazioni di: beni, servizi, flussi di capitale e trasferimenti unilaterali durante il periodo precedente. La Bilancia dei pagamenti si divide in due conti principali: bilancia commerciale e conto capitale. La prima, riguarda il commercio e le esportazioni, mentre il secondo si riferisce agli acquisti e alle vendite di attività finanziarie e reali, come obbligazioni, azioni o immobili.

Secondo la definizione offerta dal Dizionario di Economia e Finanza del 2012 dell'Enciclopedia Treccani, la bilancia dei pagamenti è "*il conto in cui vengono registrate tutte le operazioni svolte da un'economia nei confronti del resto del mondo nell'arco di tempo considerato (mese, trimestre o anno) e contabilizzate in valuta domestica*".

espansione, ma altresì per effetto della tendenza degli imprenditori britannici a mantenere al livello minimo possibile i salari degli operai⁹.

Con il trascorrere del tempo risorse sempre maggiori da destinare agli investimenti di capitali inglesi all'estero giunsero anche dalle attività bancarie e assicurative internazionali e, soprattutto, da precedenti investimenti.

Per quanto concerne gli investimenti esteri inglesi della prima metà del 1800, essi furono circoscritti all'acquisto delle obbligazioni emesse sia dagli Stati americani, impegnati all'epoca nella costruzione di canali e ferrovie, sia dai Paesi dell'America Latina, i quali si erano appena affrancati dalla dominazione spagnola¹⁰.

Gli investitori britannici acquistarono, tuttavia, altresì titoli governativi di diversi Paesi europei e investirono le proprie ricchezze in società private, come le ferrovie francesi. Infatti, malgrado la prima linea ferroviaria sperimentale fosse stata inaugurata in Francia nel 1830, il successivo grande sviluppo dell'intera rete ferroviaria del Paese fu reso possibile solo dall'intervento di capitali e tecnici esperti inglesi.

Ciò detto in relazione alla realtà socio-economica britannica della prima metà del XIX secolo, conviene ora soffermarsi sulla situazione delle altre Potenze europee. Sul punto giova premettere che la Rivoluzione industriale si diffuse nel resto dell'Europa solo in una fase successiva rispetto al suo sviluppo in Gran Bretagna.

Per quanto concerne la Francia, all'indomani della battaglia di Waterloo, la stessa – devastata dalle conseguenze delle Guerre Napoleoniche – si era mostrata povera di capitali e priva di quel proletariato urbano, che in Gran Bretagna aveva rappresentato una premessa fondamentale per lo sviluppo della Rivoluzione industriale.

Il forte radicamento alla terra della classe contadina francese dava luogo, infatti, ad uno scenario sociale del tutto diverso da quello britannico. L'impoverimento, determinato da un massiccio impiego di risorse nelle numerose campagne militari di Napoleone, aveva inoltre impedito al Paese di applicare le nuove tecnologie fondate sull'energia a vapore, se non dopo che l'utilizzo delle stesse si fosse già consolidato in Gran Bretagna. A differenza di quest'ultima, infine, la Nazione disponeva di modeste riserve di carbone.

Malgrado ciò, la Francia aveva conservato la sua antica supremazia nell'industria della seta e nella produzione di beni di alta qualità, era autosufficiente nel settore dell'agricoltura e vantava una buona produzione vinicola. Pertanto, con il trascorrere del tempo, il Paese tornò a prosperare.

⁹ Le terribili condizioni socio-economiche in cui versavano gli operai inglesi durante l'epoca vittoriana (1837-1901) sono state magistralmente raccontate da Charles Dickens nel suo celebre romanzo *Hard times (Tempi difficili)*, del 1854.

¹⁰ Tra il 1816 e il 1824 i Paesi dell'America Latina, che erano di dominio coloniale della Spagna, e il Brasile, colonia portoghese, ottennero l'indipendenza dai rispettivi Colonizzatori.

Per l'intera prima metà del XIX secolo la Francia optò per una politica protezionista, tesa allo sviluppo del mercato interno e alla riduzione della dipendenza nazionale dalle importazioni di generi alimentari e di prodotti industriali esteri. Ciononostante, via via sempre più ingenti furono le esportazioni all'estero di prodotti francesi specializzati.

Per quanto concerne il profilo degli investimenti, occorre ricordare che all'inizio del XIX secolo la Francia beneficiò di considerevoli investimenti di capitale britannici e olandesi, inizialmente per saldare le riparazioni di guerra, imposte dagli alleati dopo la sconfitta di Napoleone, e successivamente per finanziare la costruzione della rete ferroviaria nazionale.

Presto, tuttavia, si stabilizzò una notevole eccedenza delle esportazioni negli scambi commerciali, dalla quale la Francia riuscì a ricavare risorse per investimenti internazionali fino agli anni settanta del XIX secolo.

Nella prima metà del 1800, tuttavia, gli investimenti esteri di capitale francese furono limitati ai Paesi più vicini: acquisto di obbligazioni dei governi di Spagna, Portogallo e dei diversi Stati italiani, acquisto di titoli del nuovo Governo belga dopo la rivoluzione del 1830, ma anche investimenti in miniere e altre imprese industriali di Svizzera, Austria, Belgio e Germania occidentale.

Per quanto concerne proprio la realtà tedesca, nella prima metà del secolo XIX, la Germania si presentava come un paese povero e diviso in una molteplicità di Stati, ciascuno con una propria politica economica e propri dazi doganali.

L'economia complessiva non aveva raggiunto particolari livelli di sviluppo ed era fondata prevalentemente sull'artigianato e sulla produzione domestica, motivo per cui il mercato tedesco offrì, fino alla metà del secolo circa, alla produzione industriale inglese il principale sbocco europeo.

In seguito alle Guerre Napoleoniche si assistette alla riforma agraria e ad una progressiva estensione dell'influenza prussiana sugli altri Stati tedeschi, attraverso la stipulazione di numerosi trattati commerciali liberali. Tale politica economica condusse nel 1833 alla formazione di una unione doganale (c.d. *Zollverein*), la quale giunse gradualmente a comprendere quasi tutti gli Stati tedeschi.

All'inizio dell'Ottocento la Germania, povera e divisa aveva contratto alcuni debiti con l'estero e non disponeva delle risorse necessarie per compiere investimenti di capitale.

Nel resto dell'Europa la rivoluzione industriale avvenne con ulteriore ritardo, come appare confermato dal fatto che alla metà del XIX secolo Russia, Olanda, Italia, Svizzera e Danimarca avevano iniziato a costruire le prime centinaia di miglia delle linee ferroviarie.

Benchè a rilento, le nuove tecniche di produzione furono progressivamente implementate anche in tali Stati, i quali tuttavia non giunsero mai a mettere in discussione, fino al 1860, la supremazia commerciale britannica sul mercato mondiale.

Al di fuori dell'Europa, nella prima metà del 1800, la rivoluzione industriale aveva determinato un discreto sviluppo economico negli Stati Uniti d'America.

Nella prima fase del secolo, tuttavia, malgrado un considerevole potenziamento dell'industria manifatturiera e l'introduzione delle macchine nei settori della produzione industriale e dei trasporti, gli Stati Uniti erano rimasti un Paese, la cui economia si basava prevalentemente sull'agricoltura e sull'importazione di prodotti industriali dalla Gran Bretagna e dall'Europa continentale. Tali prodotti venivano pagati con l'esportazione di generi alimentari e di materie prime (tabacco, riso, legno, cotone e, solo dopo la seconda metà del 1800, grano), presenti in abbondanza sul territorio statunitense.

Nel 1830 fu aperto il primo tratto della ferrovia di Baltimora e dell'Ohio, ma uno sviluppo su larga scala delle reti ferroviarie si ebbe solo dopo il 1840, per effetto del consistente afflusso di capitali e tecnici britannici. Le ferrovie consentirono di raggiungere e quindi di mettere a coltura le sconfinite aree dislocate ad Ovest degli investimenti più antichi, lungo le coste dell'Atlantico e il corso dei fiumi, con conseguente notevole incremento della produzione agricola, da destinare alle esportazioni.

Volgendo nuovamente lo sguardo alla situazione dell'Europa, è opportuno ricordare che verso la fine della prima metà dell'Ottocento, l'Europa fu sconvolta politicamente da una serie di moti rivoluzionari, che coinvolsero l'intero continente, ad eccezione della Russia e dell'Inghilterra.

Tra il 1845 e il 1848 si era verificata una grave crisi economica, originata da una terribile carestia, a sua volta provocata da una malattia della patata, diffusasi dall'Irlanda alle Fiandre con pregiudizio principale dei ceti meno abbienti, il cui regime alimentare si basava in maniera preponderante su tale ortaggio. L'esiguità del raccolto aveva immediatamente determinato un brusco aumento dei prezzi del mercato interno e la necessità di importare grano dall'estero. Tale situazione aveva inoltre avuto evidenti ripercussioni sull'industria manifatturiera, che aveva accusato un forte calo della domanda. L'esigenza di approvvigionamento del grano aveva quindi imposto lo storno di una notevole quantità di capitali a tal fine, con conseguente calo degli investimenti nelle ferrovie e nell'industrie¹¹. Al malcontento delle campagne si era unita presto l'insoddisfazione della classe operaia per l'incremento del costo della vita non accompagnato da un corrispondente aumento dei salari, tenuti bassi dagli imprenditori proprio al fine di fronteggiare la crisi.

La dura repressione, messa in atto dai Governi europei di fronte alle continue rivendicazioni del popolo prostrato dalla fame e dalla miseria, condusse infine ad una serie di rivoluzioni in tutto il Continente. Malgrado un iniziale successo delle forze rivoluzionarie, presto (tra il 1849 e il 1851) le forze conservatrici riuscirono ad avere il sopravvento e a domare le rivolte:

¹¹ v. R. FALCO, *Storia economica. Dalla rivoluzione industriale alla globalizzazione*, V Edizione, Edizioni giuridiche Simone, 2012, p. 80.

in Francia Luigi Napoleone, eletto Presidente della Seconda Repubblica, con un colpo di Stato nel 1852 si fece proclamare Imperatore dei Francesi sotto il nome di Napoleone III; in Austria Francesco Giuseppe, asceso al trono, riconquistò la Boemia, l'Ungheria e più tardi anche il Lombardo Veneto e infine in Germania si affermò l'autorità della nobiltà prussiana. I moti rivoluzionari europei del 1848 influirono in maniera considerevole sugli investimenti internazionali, in particolare su quelli provenienti dalla Gran Bretagna. Il duplice effetto delle rivoluzioni della metà dell'Ottocento fu infatti proprio quello di distogliere i capitalisti britannici dal continuare ad investire in Europa e contemporaneamente dirottare i loro capitali negli Stati Uniti d'America, in America Latina e nelle colonie inglesi dell'Estremo Oriente.

1.3. Gli investimenti internazionali nella seconda metà del 1800: la leadership mondiale della Gran Bretagna.

Prima di procedere con l'analisi del grande sviluppo degli investimenti internazionali di capitale ad opera dei diversi Paesi sviluppati è opportuno effettuare una premessa generale sul contesto economico del Secondo Ottocento e, in particolare, sulla crisi del 1873.

Seguendo la teoria di un celebre economista¹², secondo la quale il sistema economico internazionale è segnato da continui cicli di sviluppo di lungo periodo caratterizzati da regimi tecnologici diversi, si è affermata la tesi della presenza di diverse Rivoluzioni industriali e non di un unico processo rivoluzionario¹³.

La prima Rivoluzione industriale, che ebbe origine verso la fine del Settecento e si protrasse fino alla metà del secolo successivo, ebbe come simboli la caldaia a vapore, l'impiego di macchinari per la produzione di beni e le ferrovie. Tale rivoluzione industriale si basò su una scienza semplice, già in gran parte diffusa e su invenzioni e innovazioni realizzate da singoli, senza il ricorso a laboratori specializzati. La meccanicizzazione della produzione sancì la fine della lavorazione domestica e favorì la migrazione della manodopera nelle città dove erano sorte le prime fabbriche. Fatta eccezione per il settore delle ferrovie, le imprese presentavano tuttavia dimensioni modeste, erano sotto lo stretto controllo del proprietario e non richiedevano ingenti capitali.

Del tutto diversi furono invece i connotati della seconda Rivoluzione industriale, sviluppatasi tra la metà del 1800 fino alla metà del Novecento. Tale Rivoluzione fu quella dell'elettricità, del motore a scoppio, impiegato per automobili e aeroplani, e della radio.

¹² Il riferimento è a J.A. SCHUMPETER che, nell'opera *La teoria dello sviluppo economico*, Torino, Boringhieri 1932, parla di "cicli di sviluppo di invenzioni". Queste ultime, via via che vengono prodotte, si raggrupparebbero intorno a tecnologie di base, per poi svilupparne tutte le implicazioni, fino a generare un vero e proprio ciclo di sviluppo.

¹³ v. V. ZAMAGNI, *Dalla Rivoluzione industriale alla integrazione europea*, Il Mulino, Bologna, 1999, p. 95 e ss.

Si trattava di innovazioni particolarmente complesse sotto il profilo scientifico, la cui creazione e il cui utilizzo postulò livelli di istruzione senza dubbio più elevati in raffronto a quelli rispettivamente delle menti e dei fruitori delle innovazioni della prima Rivoluzione. Il perfezionamento dei prodotti e dei processi avvenne in laboratori di ricerca all'uopo predisposti da imprese ed università. La seconda Rivoluzione industriale determinò inoltre la necessità di reperire ingenti quantità di capitali, che a sua volta, da un lato, spinse alla ricerca di canali di finanziamento più consistenti rispetto agli investimenti privati (come le grandi banche miste e la Borsa) e, dall'altro, condusse ad un progressivo aumento delle dimensioni delle imprese, finalizzato a conseguire un maggior controllo sociale del mercato. In particolare negli Stati Uniti, ma in misura minore anche in Germania, si affermò la grande impresa¹⁴.

Nel pieno di quella che i più hanno definito come la “seconda Rivoluzione industriale” la fase di grande espansione commerciale, che aveva caratterizzato l'Europa a partire dal 1850, subì una battuta di arresto nel 1873, a causa di una grave crisi economica.

Secondo l'opinione prevalente degli Storici l'epicentro della crisi fu la Germania. La gravosa indennità, imposta alla Francia in occasione della pace di Francoforte del 1871 (la quale era stata stipulata a suggello della vittoria della Prussia nella guerra franco-prussiana¹⁵), aveva determinato, infatti, un copioso afflusso di capitali in Germania. Tali capitali erano stati impiegati in un movimento speculativo principalmente diretto verso Vienna, all'epoca in pieno sviluppo edilizio.

Fu proprio il fallimento di due grandi banche austriache e, soprattutto, le ripercussioni economiche di esso sugli istituti tedeschi, che avevano compiuto i suddetti investimenti, a determinare l'origine di una depressione economica protrattasi in Europa fino al 1879 e responsabile di una vertiginosa caduta dei prezzi. La situazione fu aggravata poi dal fallimento di una delle principali banche statunitensi, dovuto all'eccessivo coinvolgimento della medesima nella costruzione delle linee ferroviarie.

Il notevole sviluppo delle relazioni economiche internazionali aveva posto le basi per la creazione di un sistema economico integrato, tale per cui della crisi, sviluppatasi in uno Stato, non potevano che risentire anche gli altri Paesi, anche se in maniera differenziata a seconda di diversi fattori.

Dal 1873 al 1879 l'intera economia mondiale attraversò, quindi, una fase di crisi, acuita da un grave calo dei prezzi, a sua volta riconducibile alla riduzione della produzione aurifera, alla

¹⁴ Per la trattazione della nascita della grande impresa, v. *infra* stesso paragrafo 1.3., nella parte relativa alla descrizione della situazione politico-economica degli Stati Uniti della seconda metà del XIX secolo.

¹⁵ Per la descrizione della guerra franco-prussiana e il completamento del processo di unificazione tedesca v. *infra* stesso paragrafo 1.3., nella parte relativa alla descrizione della situazione politico-economica della Germania del Secondo Ottocento.

diminuzione dei costi dei trasporti e, infine, alla crescente concorrenza offerta, in campo industriale, ai Paesi già industrializzati dai Paesi di nuova industrializzazione e, nel settore agricolo, alle Potenze europee dai Paesi d'Oltremare. La suddetta congiuntura economica sfavorevole favorì un ritorno al protezionismo degli Stati d'Europa, ad eccezione di Gran Bretagna e Paesi Bassi.

Contrariamente a quanto si possa immaginare, tuttavia, ciò non comportò la fine del commercio internazionale, ma, al contrario, un decisivo incremento delle esportazioni, finalizzato a garantire profitti in grado di bilanciare le perdite economiche dettate dal calo dei prezzi.

Inoltre, la necessità di reperire nuovi mercati di sbocco, nuove fonti di approvvigionamento di derrate e materie prime a basso costo e, infine, nuovi settori per gli investimenti internazionali di capitale indusse i Paesi industrializzati ad una nuova fase di espansione coloniale¹⁶.

A tale ultimo proposito conviene rammentare che il commercio, che fino ad allora era rappresentato dallo scambio di sole merci, iniziò progressivamente a dipendere in misura consistente dagli investimenti di capitale all'estero, principalmente diretti a finanziare dapprima la costruzione di reti ferroviarie e, successivamente, altri progetti industriali privati.

Era l'aspettativa di ottenere un saggio di profitto più elevato che in patria a indurre gli investitori a trasferire oltre i confini nazionali considerevoli somme di denaro.

La straordinaria crescita degli investimenti Oltremare si accompagnò allo sviluppo di insidiose ingerenze dei Paesi più sviluppati nella vita politica dei Paesi in via di sviluppo, destinatari del denaro straniero.

¹⁶ Dopo il 1870 si registrò una forte spinta espansionistica delle Potenze europee verso gli altri Continenti (specie Africa e Asia), dettata principalmente dalla necessità di individuare nuove fonti di approvvigionamento di materie prime da destinare allo sviluppo industriale. La progressiva conquista di territori portò alla creazione di vasti imperi coloniali, ma l'unico che acquisì una dimensione "mondiale" fu quello britannico. Spinta dall'esigenza di assicurarsi una sicura via di accesso alle Indie, già di suo dominio, la Gran Bretagna aveva occupato – già nella prima metà del XIX secolo – una serie di territori asiatici (Singapore nel 1819, Malacca nel 1826, Aden nel 1839 e infine Hong Kong nel 1842). La vittoria nella guerra contro le Repubbliche Boere dell'Africa del Sud (1899-1902) consentì poi alla Potenza britannica di estendere i confini dell'Impero coloniale sino alle regioni Sud-africane, ricche di giacimenti di oro e diamanti. Nel 1882 fu quindi la volta dell'Egitto, occupato militarmente dagli Inglesi, i quali poi iniziarono a penetrare anche in Sudan, Somalia e Nigeria.

L'espansione coloniale francese fu invece inizialmente diretta in Africa Nord- Orientale: Algeria, Senegal, Costa d'Avorio. Nel 1881 fu costituito il Protettorato sulla Tunisia. Successivamente i Francesi si diressero alla volta del Congo Francese, del Dhaomey e del Sudan Occidentale per poi conquistare, nel 1895, l'Isola di Madagascar. Verso la fine del secolo la Francia consolidò inoltre i possedimenti che aveva in Indocina e nel Laos.

La Germania occupò il Togo, l'Africa Sud- Occidentale, l'Africa Sud Occidentale, il Camerun. L'Italia conquistò la baia di Assab sul Mar Rosso, l'Eritrea e parte della Somalia tra il 1885 e il 1890. La politica coloniale statunitense fu invece molto diversa da quella europea. Gli Stati Uniti d'America, infatti, non procedettero ad annessioni territoriali, ma esclusivamente all'acquisizione di *aree di influenza economica* (specie in America Latina e in alcuni arcipelaghi del Pacifico), dove avanzare richieste di concessioni di lavori pubblici, sfruttamento minerario o agricolo etc... Tale atteggiamento fu ribattezzato dagli Storici “ *la diplomazia del dollaro*”.

Tali investimenti accelerarono senza dubbio lo sviluppo economico dei Paesi beneficiari, determinandone un complessivo arricchimento, senza, tuttavia, che tale effetto costituisse mai il vero obiettivo degli investitori. La determinazione di investire all'estero scaturiva, infatti, sostanzialmente – come già accennato – dalla mera esigenza di trovare nuovi mercati, materiali di produzione e generi alimentari, da sfruttare rispettivamente come sbocco e risorse per il proprio mercato interno.

Tale esigenza era figlia dell'Industrialismo moderno, in perenne espansione. Solo l'individuazione di nuovi territori, dai quali attingere le materie prime e dove al tempo stesso esportare i prodotti industriali del proprio mercato, avrebbe consentito, infatti, ai Paesi industrializzati di incrementare ulteriormente la produttività nazionale e, conseguentemente, il proprio reddito, già molto elevati.

Inoltre, la fervida crescita della capacità di esportare prodotti, propria dei Paesi più sviluppati, aveva fornito le risorse necessarie per compiere gli investimenti esteri, ma le esportazioni non avrebbero potuto svilupparsi a pieno in un mondo dominato dalla miseria, se i capitalisti inglesi, prima, e gli investitori delle altre Potenze mondiali, poi, non avessero messo a disposizione dei Paesi sottosviluppati i mezzi per acquistare tali merci e progredire sul piano economico.

Quanto al prodotto di tali investimenti, è opportuno sottolineare che le imprese, che venivano create nei Paesi in via di sviluppo, non solo erano finanziate da capitale straniero e gestite da tecnici e dirigenti stranieri essi stessi, ma spesso persino controllate da compagnie con sede e amministrazione nel paese di provenienza del denaro¹⁷. Lo stesso profitto sociale era destinato ai proprietari esteri e i Paesi che ospitavano tali imprese venivano assoggettati all'amministrazione straniera, se non addirittura all'annessione, esplicita o mascherata sotto le vesti del protettorato o del mandato. Le popolazioni locali rappresentavano esclusivamente, agli occhi degli imprenditori stranieri, manodopera a basso costo, da sfruttare per i lavori più gravosi e privi di responsabilità.

Quanto, infine, al saldo degli interessi sul capitale investito, talvolta, a garanzia di esso, gli investitori ottenevano il blocco di una ingente quota del gettito fiscale dei Paesi in via di sviluppo beneficiari degli investimenti.

¹⁷ Il riferimento è al fenomeno britannico delle c.d. “*imprese indipendenti*”. Si trattava di società costituite sulla base del diritto societario britannico, le quali avevano sede in Gran Bretagna, ma assumevano la gestione di imprese situate su suolo straniero. Tali società si contraddistinguevano per un vero e proprio sdoppiamento della struttura manageriale, la quale si articolava in un Consiglio di amministrazione in Gran Bretagna, per lo più a Londra, detentore del controllo finanziario della società, e di un secondo Consiglio, localizzato nel Paese straniero e deputato alla gestione diretta dell'attività, oggetto dell'investimento. La creazione delle società indipendenti inizialmente interessò il settore della costruzione delle ferrovie, ma successivamente ebbe modo di diffondersi anche nell'attività estrattiva delle miniere e in quella di coltivazione delle piantagioni (v. S. POLLARD, *Storia economica del Novecento, Le vie della civiltà*, Il Mulino, 2004, p. 59).

Questo consistente flusso di capitali all'estero, che assunse le connotazioni di un vero e proprio fenomeno dell'economia mondiale, determinò un notevole sviluppo di quegli strumenti istituzionali deputati al trasferimento di capitali da un Paese all'altro: il riferimento è ai mercati di cambi, delle azioni e dei titoli, alle banche centrali, alle banche private e azionarie di investimento e agli agenti di cambio.

Compiuta la disamina delle principali vicissitudini della seconda metà del XIX secolo e dei nuovi connotati generali assunti dagli investimenti internazionali di capitale, conviene ora analizzare nel dettaglio la situazione dei singoli stati, a partire dalla Gran Bretagna.

Pioniera della rivoluzione industriale, alla metà del XIX secolo, la Gran Bretagna vantava ormai un primato nel settore tessile della lana e del cotone, nella produzione del carbone e del ferro, nelle costruzioni ferroviarie, nell'industria meccanica e, con il passaggio dalla vela al vapore e dal legno al metallo, anche nell'ambito della navigazione e delle costruzioni navali.

Il trionfo del liberismo economico, propagandato da Adam Smith¹⁸, aveva inoltre indotto la Nazione a consentire importazioni libere da tutti gli altri Paesi, facendo della libertà commerciale il punto di forza della propria strategia di mercato.

Lo sviluppo delle ferrovie condusse, nella seconda metà del 1800, ad una vera e propria internazionalizzazione del mercato dei capitali. Anche in questo settore la Gran Bretagna ricoprì una posizione di avanguardia, in virtù dell'esuberante massa di capitali, ricavata dai profitti dell'industria moderna e accumulata dalla classe imprenditoriale, a scapito degli operai¹⁹.

Se fino ad allora, infatti, gli unici investimenti Oltremare compiuti dagli Inglesi erano stati sporadici prestiti pubblici (ai governi) e talune iniziative private, come gli investimenti nelle piantagioni delle Indie Occidentali, con l'avvento delle ferrovie il capitale britannico fu impiegato allo scopo di finanziare imprese straniere per la costruzione delle reti ferroviarie all'estero²⁰.

Completata la costruzione della ferrovia nazionale, gli appaltatori britannici – di fronte alla scarsità di commissioni sufficienti in patria – decisero di esportare le competenze tecniche acquisite (e ormai consolidate) e i capitali necessari alla realizzazione delle opere ferroviarie nei Paesi poveri e arretrati.

¹⁸ Il riferimento è alle teorie contenute nella principale e più celebre opera di Adam Smith "*An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*" ("*Indagine sulla natura e le cause della ricchezza delle nazioni*"), del 1776.

¹⁹ Come già accennato, il ceto medio degli imprenditori riuscì ad accumulare ingenti quantità di capitali, mantenendo bassi i salari dei lavoratori, malgrado l'aumento del costo della vita e nonostante l'incremento della produttività e dei guadagni, dovuto all'applicazione industriale delle nuove tecnologie.

²⁰ Più del 40% dei titoli acquistati dagli investitori britannici tra il 1865 e il 1914 erano destinati al finanziamento di compagnie ferroviarie straniere (v. S.POLLARD, *Storia economica del Novecento, Le vie della civiltà*, Il Mulino, 2004, p. 59).

A capitale, tecnici e manodopera specializzata provenienti dalla Gran Bretagna si dovette così la costruzione delle reti ferroviarie di gran parte dell'Europa occidentale e di vaste regioni dell'India, dell'Argentina, della Cina, dell'Africa e di molti altri Paesi del Mondo.

Il successo dell'esportazione all'estero di capitali per la costruzione delle ferrovie indusse poi gli imprenditori inglesi ad investire le proprie ricchezze in esubero in altri progetti industriali privati stranieri.

Il fenomeno crebbe in maniera esponenziale e acquisì un peso sempre maggiore nello sviluppo economico mondiale. A conferma dell'incremento degli investimenti internazionali si pensi che dopo il 1870 i profitti derivanti da precedenti investimenti di capitale britannico all'estero fornirono le risorse sufficienti a coprire tutti i nuovi investimenti, oltre ad un'eccedenza idonea a finanziare il deficit della bilancia commerciale.

I lauti guadagni ottenuti (in gran parte sotto forma di prodotti) dagli investimenti internazionali furono infatti, per una parte considerevole, immediatamente reinvestiti.

Nel 1850 gli investimenti inglesi all'estero ammontavano a circa 230 milioni di sterline. Nel 1876 la stima era di 1200 milioni di sterline di capitale investito. Le sole ferrovie americane assorbirono 70 milioni di sterline inglesi²¹.

La costruzione delle reti ferroviarie non fu semplicemente una straordinaria occasione per l'investimento di capitale all'estero, ma ebbe delle ripercussioni straordinarie sulla stessa struttura del sistema capitalista.

Dopo essersi inizialmente²² modellata sullo schema dei consorzi per la gestione delle strade a pedaggio, la società ferroviaria britannica assunse nuove sembianze.

La necessità di reperire l'enorme volume di capitali, richiesto dai progetti di nuove linee ferroviarie, indusse gli imprenditori a fare appello a masse di contribuenti, in precedenza non considerati ai fini dell'investimento industriale. In particolare i promotori di progetti ferroviari si rivolsero alla nascente classe media britannica, desiderosa di investire i propri risparmi.

In tal modo, gli imprenditori di costruzioni ferroviarie crearono la tipica società anonima moderna, dotata di una base estremamente ampia di possessori di titoli azionari, eccessivamente numerosi per esercitare un effettivo controllo sulla gestione della società e interessati solo ai profitti della medesima. Benché lo schema della società anonima fosse stato impiegato fin dall'inizio anche nell'ambito della distribuzione di acqua e di gas, le ferrovie ebbero un ruolo principe nell'evoluzione di tale forma societaria e nell'allargamento delle basi del pubblico investitore.

In seguito, la legge inglese sulle società del 1855 rese possibile l'applicazione del modello della società per azioni e la concessione della responsabilità limitata a tutti i settori dell'industria.

²¹ v. G.D.H. COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, pp.97-98.

²² Dal 1825 al 1850.

Rispetto alla Gran Bretagna, lo sviluppo industriale francese fu ritardato e sia l'introduzione dell'energia a vapore nell'industria che la diffusione del modello della società anonima avvennero molto lentamente. La produzione nazionale sia nel settore agricolo che industriale conservò sempre dimensioni modeste e il protezionismo della prima metà del 1800, dopo una timida apertura del Paese alla dottrina liberista, tornò a prevalere già verso la fine del secolo.

Come già accennato, lo sviluppo dell'autosufficienza economica nazionale fu l'obiettivo primario della politica di mercato seguita dalla Francia. Tali condizioni impedirono, nel complesso, alla Nazione di divenire una valida “antagonista” industriale della Potenza inglese. Ciononostante la Francia sviluppò un florido commercio internazionale, esportando nel Mondo i prodotti del mercato interno e proprio l'eccedenza di tali esportazioni consentì al Paese di compiere importanti investimenti di capitale all'estero.

Tra il 1851 e il 1880 la Francia finanziò, infatti, la costruzione delle linee ferroviarie di gran parte dell'Europa meridionale, oltre ad una serie di iniziative industriali straniere, concesse prestiti ai Governi esteri, tra cui quello dell'Impero Ottomano e dell'Egitto. Verso la fine del secolo, poi, a seguito della stipula dell'alleanza con la Russia, cospicue quantità di capitale francese furono destinate all'acquisto di titoli russi, sia pubblici che privati.

Accomunata alla Francia dal ritardo nell'avvio della rivoluzione industriale, la Germania fu interessata nella seconda metà dell'Ottocento da importanti vicissitudini politiche, che condussero all'unificazione degli Stati tedeschi sotto l'egemonia della Prussia.

L'unificazione si dovette principalmente all'ambizione e alle eccezionali doti di stratega e statista di Otto Von Bismarck, cancelliere del sovrano prussiano Guglielmo I dal 1862 al 1890. Convinto di poter realizzare l'ideale dello Stato unitario solo attraverso la totale estromissione dell'Austria dalla Germania, Bismarck perseguì una politica diplomatica anti-Asburgica, che comprese l'alleanza prussiana con l'Italia e nel 1866 sfociò in una guerra contro l'Austria. La definitiva sconfitta di quest'ultima a Sadowa, nello stesso anno, consacrò l'ascesa della Prussia alla guida della Germania.

Il processo di unificazione tuttavia fu completato solo con la vittoria di Bismarck nella guerra franco-prussiana a Sedan nel 1870 e la caduta dell'Imperatore francese Napoleone III in mano nemica. Ne seguì il rovesciamento del Governo imperiale francese e la proclamazione della Repubblica. Alla Francia furono imposti²³ inoltre il pagamento di una pesante indennità e la cessione alla Prussia di Alsazia e Lorena. Nel 1871 nacque l'Impero Federale Germanico, a capo del quale fu posto il sovrano prussiano Guglielmo I.

A seguito del consolidamento dell'Impero tedesco (1870-1880), la Germania acquisì un ruolo di primo piano nella conquista dei mercati mondiali, divenendo la principale concorrente della Gran Bretagna.

²³ Tali furono le condizioni sancite dalla pace di Francoforte del 1871.

Il Paese sviluppò una ricca produzione di carbone nelle regioni della Ruhr e della Lorena e successivamente una industria dell'acciaio, resa particolarmente prospera dall'introduzione di nuove e più moderne tecniche di produzione.

Le ragioni della grandiosa concorrenza tedesca (a partire dal 1870) alle industrie britanniche vanno ricercate principalmente nel fatto che il ritardo dello sviluppo industriale della Germania consentì ad essa di dotarsi fin dall'origine di impianti più moderni, espressione delle straordinarie invenzioni susseguitesì a partire dagli anni cinquanta del XIX secolo, soprattutto nell'industria metallurgica.²⁴ La terribile depressione accusata, invece, in quest'ultimo settore industriale dalla Gran Bretagna aveva ostacolato l'ammodernamento della produzione industriale inglese di ferro e acciaio, alla luce dei più recenti progressi compiuti dalla scienza e dalla tecnica.

Lo sviluppo industriale della Germania, inoltre, fu reso possibile dall'afflusso di capitali stranieri: in particolare a metà del 1800 una considerevole quantità di denaro, proveniente dalla Gran Bretagna, dal Belgio e dalla Francia, fu investita nella nascita di importanti industrie tedesche .

Presto il Paese maturò una sostanziosa eccedenza delle esportazioni, la quale offrì le risorse economiche necessarie per saldare tutti i debiti esteri contratti e compiere investimenti internazionali. Di questi ultimi beneficiarono i Paesi più arretrati dell'Est e Sudest dell'Europa, ma anche Stati Uniti, America Latina e, in misura minore, le colonie africane e del Pacifico.

Nel corso di un secolo la Germania si trasformò, pertanto, da debitore netto a creditore netto. Analogamente altri Paesi europei, come Belgio, Paesi Bassi e Svizzera, che nel corso del secolo avevano beneficiato di investimenti esteri, alla fine del 1800 divennero creditori essi stessi.

Per quanto concerne in particolare la situazione del Belgio, straordinario fu lo sviluppo dell'industria estrattiva e della produzione manifatturiera, reso possibile dagli ingenti investimenti di capitale straniero e successivo alla rivoluzione del 1830, che aveva condotto all'indipendenza del Paese dall'Olanda.

L'estrema industrializzazione, dovuta all'applicazione delle nuove tecnologie industriali ai settori dell'estrazione del carbone, metallurgico, tessile, aveva reso il Belgio un temibile concorrente per la Potenza britannica.

Le esigue dimensioni del Paese impedirono, tuttavia, allo stesso di costituire una minaccia concreta per la supremazia inglese al di fuori di una circoscritta area dell'Europa occidentale.

In Europa la Nazione che beneficiò maggiormente degli investimenti internazionali di capitali fu la Russia. Questi ultimi – attraverso l'acquisto di titoli privati e di obbligazioni

²⁴ Si pensi in primo luogo all'introduzione del processo Bessemer, prima, e del processo Siemens, poi, nella produzione dell'acciaio e alle scoperte di Gilchrist-Thomas in relazione all'utilizzazione di minerali di ferro ad alto contenuto di fosforo.

governative o garantite dal Governo – finanziarono la costruzione della rete ferroviaria. Considerevoli somme di capitale estero furono inoltre destinate a banche russe a capitale azionario e ad importanti industrie metallurgiche del Paese.

La maggior parte dei prestiti, in ogni caso, fu contratta dal Governo, non solo per la realizzazione delle ferrovie, ma altresì per finanziare la flotta e l'esercito. I capitali investiti provenivano principalmente dalla Francia, ma in misura minore anche da Germania, Belgio, Gran Bretagna e Olanda.

Destinatari di cospicui investimenti di capitale estero furono poi i Paesi scandinavi, i quali reinvestirono le somme ricevute, dando un forte impulso allo sviluppo delle rispettive economie. Ciò consentì in breve tempo a Svezia, Danimarca e Norvegia di restituire il capitale ricevuto in prestito.

Come molti Paesi dell'Europa, anche gli Stati Uniti d'America ebbero modo di avviare e portare a compimento il processo della rivoluzione industriale grazie agli investimenti di capitale straniero. I capitali esteri, in primo luogo inglesi, contribuirono infatti in maniera fondamentale alla costruzione delle reti ferroviarie, allo sfruttamento delle risorse minerarie e al finanziamento dei *ranches* nordamericani.

Straordinaria fu la crescita della produttività delle imprese e l'aumento delle loro dimensioni. A tale ultimo proposito, occorre rammentare che gli Stati Uniti furono la patria della “grande impresa”. Prodotto-simbolo della seconda Rivoluzione industriale, essa nacque nell'ambito della costruzione delle reti ferroviarie, la straordinaria lunghezza delle quali nel Nordamerica aveva imposto un rigido coordinamento nella realizzazione delle medesime, garantito da precisa gerarchia funzionale interna e da un'organizzazione scientifica del lavoro, basata sul principio tayloristico della catena di montaggio²⁵.

L'eccezionale successo della grande impresa negli Stati Uniti si dovette al fatto che non esistevano mercati già funzionanti come in Europa né artigiani dotati di particolare professionalità. Il Nuovo mondo aveva attirato nella seconda metà dell'Ottocento milioni di emigranti, disposti a spostarsi ovunque per ottenere un'occupazione lavorativa e dotati di uno scarso livello di istruzione. La maniera più proficua di sfruttare tale manodopera fu ravvisata nella creazione di imprese in grado di controllare l'intero processo produttivo, a mezzo di un macchinario automatico che disciplinasse i ritmi di lavoro degli operai.

²⁵ L'ingegnere Frederick Taylor elaborò un peculiare modello di organizzazione scientifica del lavoro, al precipuo fine di aumentare l'efficienza produttiva e la rapidità dei ritmi di produzione, evitando sprechi di tempo tra le diverse fasi di lavorazione dei prodotti. Si trattava della c.d. *catena di montaggio*: un processo di produzione caratterizzato dal fatto che tutte le lavorazioni necessarie erano poste in successione secondo la sequenza migliore e i pezzi lavorati non venivano trasferiti manualmente da un operaio all'altro, ma giacevano sulla catena, la quale scorreva periodicamente lasciando ai lavoratori il tempo strettamente necessario per effettuare le rispettive lavorazioni specializzate.

I nuovi impianti industriali progettati per produrre un determinato prodotto alla luce del modello tayloristico garantirono una forte riduzione dei costi unitari di produzione (e al contempo condussero alla standardizzazione della merce prodotta), ma richiesero inizialmente enormi investimenti di capitale. Ne conseguì la frammentazione della titolarità delle stesse grandi imprese (attraverso la creazione di società anonime o per azioni) e la separazione tra proprietà e controllo, spettanti rispettivamente agli azionisti e al *manager* nominato dal Consiglio di amministrazione per la gestione dell'impresa e dotato di ampia autonomia decisionale, limitata solo in caso di calo di rendimento sociale.

La costruzione delle ferrovie non solo consacrò la nascita della grande impresa statunitense, ma consentì altresì l'apertura delle regioni del Continente americano produttrici di grano e di allevamento ai traffici commerciali con l'Europa. Verso la fine del XIX si registrò, infatti, uno straordinario incremento delle esportazioni di prodotti agricoli, legato alla progressiva messa a coltura delle nuove terre ad Ovest, raggiunte dalla neonata ferrovia.

In generale, oltre ai generi alimentari, la maggior parte del volume delle esportazioni era rappresentato da materie prime, tra le quali un ruolo preminente spettava al cotone, esportato per lo più in Gran Bretagna.

I principali esportatori del Nordamerica erano i proprietari delle piantagioni degli Stati del Sud, per la coltivazione delle quali veniva sfruttato il lavoro degli schiavi. Di contro, negli Stati del Nord gli agricoltori erano impegnati in prima persona e/o con l'ausilio di collaboratori liberi in una produzione destinata esclusivamente al fabbisogno domestico o, al più, volta a soddisfare la relativa domanda nazionale.

I contrasti tra Nord e Sud condussero nel 1861 ad una terribile guerra civile, che si concluse con la vittoria dei Nordisti e del protezionismo economico. Dopo la fine di tale guerra, ma in particolare verso la fine del secolo XIX, i Nordamericani iniziarono ad investire nell'acquisto di obbligazioni estere e in una serie di operazioni industriali, commerciali ed agricole in America Latina, Canada ma anche in Europa, Medio Oriente e Asia Orientale. In particolare a partire dal 1880 le imprese multinazionali furono una caratteristica peculiare degli investimenti statunitensi, anticipati tuttavia anche sotto tale profilo dagli investitori britannici²⁶.

Canada, Australia e Nuova Zelanda beneficiarono, anch'essi, di consistenti investimenti di capitale, per lo più britannici, principalmente volti a finanziare la costruzione di ferrovie e di porti, i servizi pubblici, ma anche le industrie estrattive locali.

²⁶ A partire dal 1870, infatti, i capitalisti britannici avevano creato imprese multinazionali, operanti per lo più nei settori, chimico, tessile, metallurgico, meccanico e alimentare. Fino al 1900 le attività estere di tali imprese rimasero circoscritte alla fase della vendita dei prodotti finiti, mentre successivamente furono localizzate all'estero anche le strutture produttive.

Nel Sud America, durante l'intero secolo XIX, il Brasile aveva rappresentato un mercato particolarmente importante, data la notevole quantità di scambi commerciali con Cile, Perù e Argentina, i quali tuttavia conservarono uno stato di arretratezza economica fino alla fine del 1800.

Per quanto concerne l'Estremo Oriente, giova premettere che nel corso del XVIII secolo la Compagnia inglese delle Indie Orientali, da società mercantile, era divenuta il Governo di un grande impero e controllava i traffici commerciali sia con la Cina che con l'India.

La posizione di privilegio economico in tal modo conseguita dalla Gran Bretagna le consentì, soprattutto nella seconda metà dell'Ottocento, di fare dell'India e della Cina due mercati di fondamentale importanza per l'esportazione dei prodotti industriali inglesi.

Cospicui investimenti di capitale britannico finanziarono poi la costruzione della rete ferroviaria indiana, lavori di irrigazione e altre imprese pubbliche del Paese.

Come accadde per l'India, anche gli scambi commerciali con la Cina si intensificarono, specie a seguito della Guerra dell'oppio (1840-1842).

In particolare, la Gran Bretagna costrinse la Cina ad accettare l'importazione di oppio indiano e, di concerto con le altre Potenze occidentali, impose poi al Governo cinese il riconoscimento dei diritti di extraterritorialità per gli Europei e gli Americani, oltre ad una limitazione della tariffa doganale ad un massimo del 5% del valore.

Malgrado l'aumento dei traffici con l'Occidente, la Cina rimase, tuttavia, "immune" alle nuove tecnologie industriali, figlie della rivoluzione avvenuta in quei Paesi lontani.

Un percorso diverso, sotto questo profilo, fu invece seguito dal Giappone. Costretto nel 1853 dagli Stati Uniti ad aprire il proprio mercato ai prodotti occidentali, negli anni successivi il Giappone stipulò trattati commerciali non solo con gli Americani, ma anche con le Potenze europee.

Verso la fine degli anni sessanta del XIX secolo, quindi, sotto la guida di una nuova burocrazia, lo Stato nipponico iniziò ad imitare con straordinaria abilità non solo le nuove tecniche di produzione industriale occidentali, legate all'introduzione delle macchine, ma altresì i metodi utilizzati dall'Occidente nel commercio e nella gestione delle attività finanziarie.

Tale mimesi non fu estesa all'applicazione dei principi del liberismo economico né condusse mai ad un sovvertimento del regime autoritario vigente. Essa conferì tuttavia grande potere alla casta militare, che aveva deciso di metterla in atto.

Il ceto dirigente provvide quindi ad ammodernare l'apparato industriale, con un decisivo incremento della produzione di ferro, acciaio e prodotti meccanici, e della produzione tessile e tentò di esportare in Cina ed altri Paesi dell'Estremo Oriente i propri prodotti.

Il grande sviluppo economico consentì al Giappone di eliminare progressivamente i privilegi, dei quali godevano i mercanti stranieri nel commercio d'Oltremare e di fondare istituti bancari sul modello di quelli europei.

Tra il 1894 e il 1895 i Giapponesi furono impegnati nella guerra contro la Cina per il controllo della Corea. Il conflitto, che si concluse con la vittoria del Giappone, fu un'importante occasione per dimostrare al mondo il valore militare del Paese. Al trionfo nipponico conseguì la trasformazione della Corea in protettorato e la cessione, da parte della Cina al Giappone, di Taiwan, della Manciuria orientale della Penisola di Liaodong. A partire dalla fine della Guerra di Corea si ebbe uno straordinario sviluppo industriale della Nazione, che in breve tempo si affermò come nuova Potenza mondiale.

CAPITOLO II

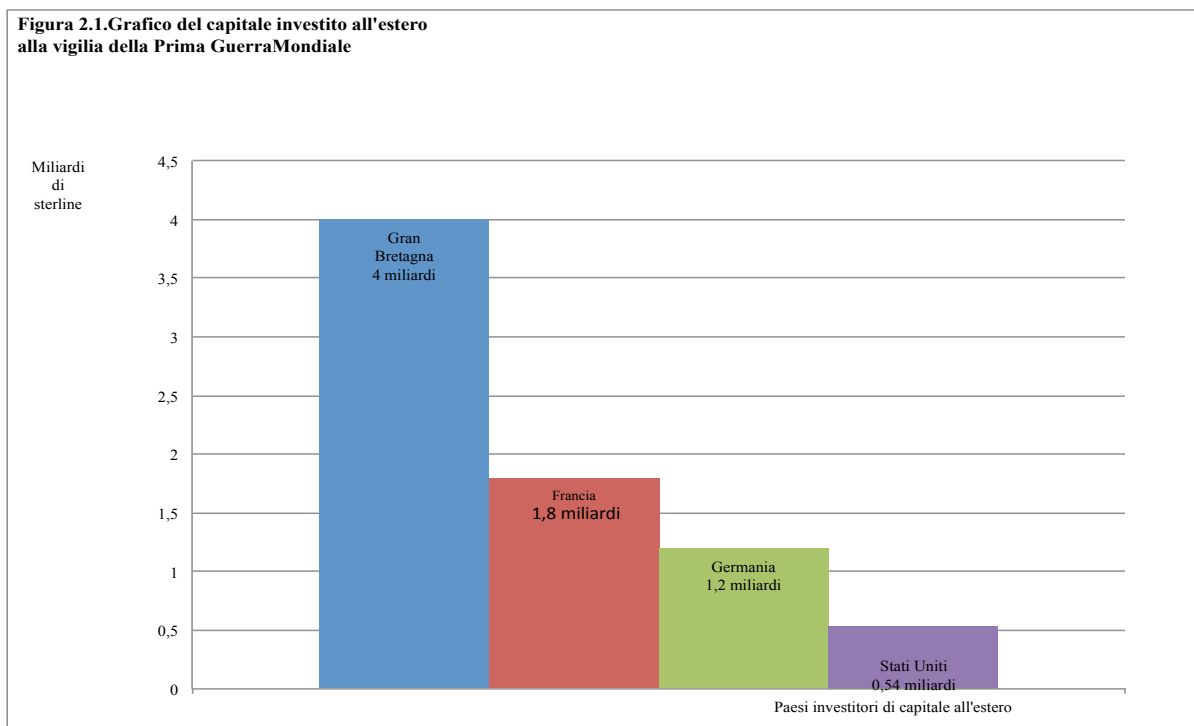
LO SVILUPPO DEGLI INVESTIMENTI INTERNAZIONALI NELLA PRIMA META' DEL XX SECOLO

2.1. Il calo degli investimenti esteri durante la Prima Guerra Mondiale, la pace di Versailles e il primo dopoguerra. **2.2.** La crisi economica del 1929-1933 e la ripresa. **2.3.** La Seconda Guerra Mondiale e le sue conseguenze. Il piano Marshall e la consacrazione del primato degli Stati Uniti d'America nella concessione di aiuti internazionali per la ricostruzione dell'Europa. La ripresa degli investimenti di capitali all'estero.

2.1. Il calo degli investimenti esteri durante la Prima Guerra Mondiale, la pace di Versailles e il primo dopoguerra.

Pioniera della rivoluzione industriale e della conseguente espansione degli scambi commerciali, la Gran Bretagna, nel 1914, conservava ancora il suo primato mondiale nelle esportazioni, seguita da Germania, Francia e Stati Uniti.

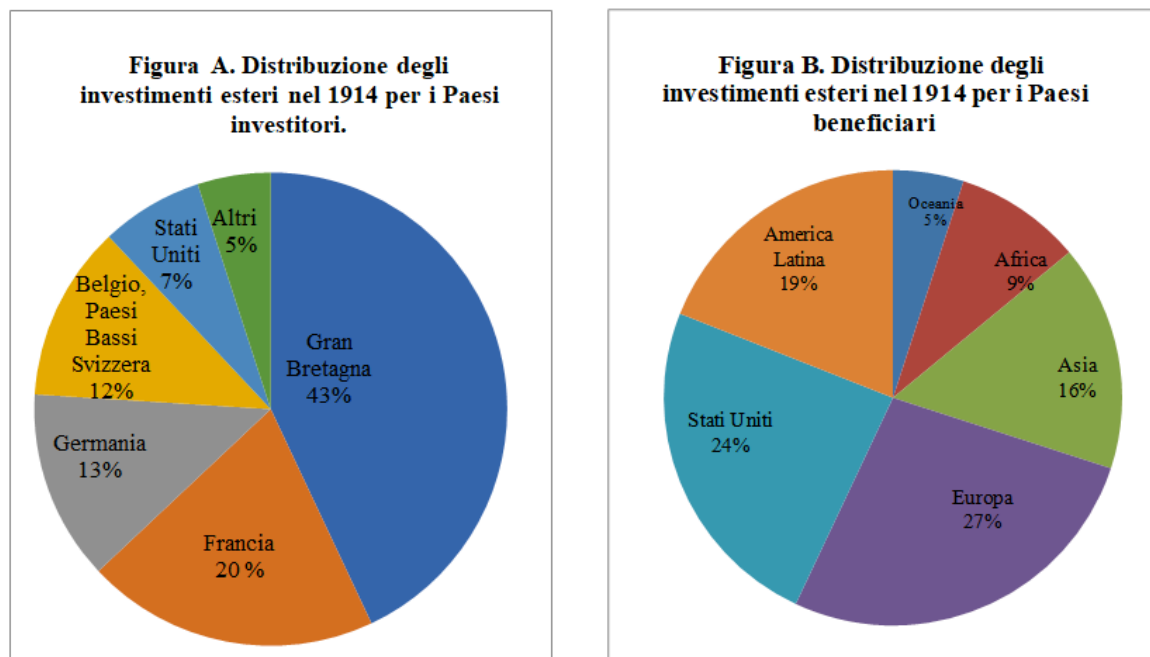
Alla vigilia della Prima Guerra Mondiale, la Potenza britannica era inoltre di gran lunga il maggior investitore mondiale con un capitale all'estero di 4 miliardi di sterline, più di 1500 milioni delle quali investiti in titoli ferroviari e un miliardo in prestiti governativi. Nessun Paese poteva vantare neppure la metà degli investimenti Oltremare della Gran Bretagna. Gli investimenti francesi erano invece stimati a 1800 milioni di sterline, quelli tedeschi a 1200 milioni e infine quelli degli Stati Uniti a 540 milioni²⁷ (Figura 2.1.).



²⁷ G.D.H. COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p. 98.

Gli investimenti di capitale statunitense erano destinati per la maggior parte al Sud-America e all'America centrale, mentre gli investimenti francesi e tedeschi riguardavano per lo più l'Europa e i rispettivi territori coloniali. Per comprendere l'effettiva distribuzione del capitale investito all'estero si vedano i grafici della figura 2.2.

Figura 2.2. Distribuzione degli investimenti esteri nel 1914:
A) per i Paesi investitori; B) per i Paesi beneficiari.



G.D.H. COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p. 98.

Come già accennato, inoltre, il fenomeno degli investimenti esteri era stato accompagnato da una nuova fase di imperialismo coloniale, che nel 1914 raggiunse il proprio apice, non essendo rimasto più alcun territorio sulla Terra che non fosse stato conquistato o, quanto meno, posto sotto il controllo di una delle grandi Potenze.

L'imperialismo economico era considerato ormai un fattore determinante della politica economica mondiale e faceva incombere sull'umanità una minaccia di guerra sempre più concreta.

Gran Bretagna, Francia e Germania erano ai vertici del mondo economico e politico e Londra era il fulcro del sistema monetario e finanziario basato sul *Gold standard*²⁸. Gli equilibri tra le potenze europee apparivano, tuttavia, sempre più incrinati dalla crescente concorrenza tedesca alla Potenza britannica, dalla politica espansionistica particolarmente aggressiva della

²⁸ Il *Gold standard* era ed è tuttora il sistema monetario basato sull'adozione dell'oro per il conio della moneta e garantisce la presenza di cambi fissi tra le diverse valute.

Germania di Guglielmo II e, infine, dal desiderio di rivalsa nutrito dalla Francia nei confronti dei Tedeschi dopo la sconfitta di Sedan del 1870²⁹.

L'espansione nell'area balcanica aveva poi creato profonde tensioni tra l'Impero austro-ungarico e la Russia zarista.

Furono queste le effettive ragioni che indussero gli Stati europei al conflitto, nella piena convinzione che la guerra avrebbe consentito ai vincitori di affermare la propria egemonia e di arricchirsi acquisendo nuovi territori.

In tale contesto politico-economico l'assassinio dell'arciduca Francesco Ferdinando, erede al trono austro-ungarico, da parte di un rivoluzionario bosniaco di origine serba, fu solo il *casus belli*, determinando la dichiarazione di guerra dell'Impero austro-ungarico alla Serbia.

Il conflitto vedeva contrapposte da un lato la *Triplice Alleanza*, composta da Austria, Germania e Italia e dall'altro la *Triplice Intesa*, costituita da Francia, Inghilterra e Russia.

L'Italia, tuttavia, benché Alleata dei Tedeschi e degli Austriaci, inizialmente dichiarò la propria neutralità alla guerra.

Al fianco della Triplice Alleanza presto si schierarono Bulgaria e Impero Ottomano, mentre Alleato dell'Intesa fu da subito il Giappone, il quale tuttavia prese parte solo marginalmente alle ostilità.

I Paesi belligeranti confidavano in una breve “*guerra di movimento*” e alcuni rapidi successi tedeschi alimentarono tali aspettative, le quali però furono presto deluse dalla stabilizzazione del fronte occidentale, che trasformò il conflitto in una estenuante “*guerra di posizione*” nelle trincee.

Contestualmente si sviluppò un confronto sui mari per il controllo delle risorse economiche destinate a sostenere le Potenze in guerra.

Forte della propria supremazia marittima, la Gran Bretagna impose un blocco navale dei porti tedeschi. Incapace di attaccare frontalmente la flotta britannica, la Germania fece quindi ricorso ai sommergibili, allo scopo di arrestare l'afflusso di rifornimenti inglesi dall'estero, iniziando ad affondare indiscriminatamente sia navi britanniche che neutrali, senza distinguere tra navi passeggeri e navi mercantili. Clamoroso fu l'affondamento, per mano tedesca, del transatlantico britannico Lusitania con oltre mille vittime, cento delle quali statunitensi, avvenimento che creò serie tensioni tra la Germania e gli Stati Uniti, all'epoca ancora neutrali.

Nel 1915, spinta dall'ambizione di annettere al proprio territorio l'Austria meridionale e di ottenere il controllo dell'Adriatico settentrionale, l'Italia entrò in guerra a fianco della Triplice Intesa e fu seguita un anno dopo dalla Romania.

²⁹ In particolare la Francia mirava a rimpadronirsi delle regioni dell'Alsazia e della Lorena e ad ottenere il controllo della Saar, ricca di carbone, utile alle acciaierie francesi.

Gli eventi che determinarono una svolta decisiva per le sorti della Grande Guerra, verificatisi entrambi nel 1917, furono, da un lato, la Rivoluzione russa, che segnò la fine dell'Impero zarista e la nascita di una Repubblica socialista³⁰, cui poi seguì il ritiro del Paese dal conflitto e, dall'altro, l'ingresso in guerra degli Stati Uniti.

Quest'ultimo fu diretta conseguenza dell'annuncio di una guerra sottomarina indiscriminata alle navi in partenza e in arrivo dalla Gran Bretagna, lanciato da una Germania sprezzante degli ammonimenti ricevuti dalla stessa Potenza statunitense in ordine al rispetto dei diritti degli Stati neutrali.

La necessità di finanziare le spese militari determinò le Potenze belligeranti ad aumentare il gettito fiscale, effettuare ampio ricorso alla stampa di cartamoneta e, infine, a richiedere ingenti prestiti soprattutto all'estero.

Per quanto concerne l'espansione monetaria, l'imposizione del *corso forzoso* consentì agli Stati di stampare carta moneta in eccesso rispetto alle riserve auree, sempre più esigue. L'incremento della circolazione monetaria, non accompagnato da un corrispondente innalzamento del reddito nazionale, determinò una vera e propria lievitazione dei prezzi. L'inflazione nel corso della guerra rimase tuttavia contenuta per effetto di politiche economiche che fecero ricorso ad un *calmiere* dei prezzi per i generi di prima necessità.

Per quanto concerne l'indebitamento, invece, l'emissione di una notevole quantità di buoni del Tesoro si rivelò insufficiente per coprire le spese belliche. Si rese quindi necessario il ricorso ai prestiti internazionali. La Gran Bretagna, che fino al 1917 era stata la maggiore finanziatrice dello sforzo bellico alleato, successivamente, a causa delle difficoltà economiche dovute alla guerra, fu sostituita dagli Stati Uniti nel ruolo di principale creditore internazionale³¹. La Potenza statunitense vide infatti nei prestiti di denaro ai propri alleati un'iniziativa commerciale da cui ricavare, seppure a lungo termine³², discreti profitti e decise così di cogliere quella opportunità di guadagno.

³⁰ La Russia era entrata in guerra su pressione della Francia e con l'ambizione di affermare il proprio ruolo di grande potenza. L'economia del Paese tuttavia non era in grado di affrontare l'enorme sforzo bellico richiesto dal conflitto mondiale. Serie difficoltà si erano poi riscontrate nella riorganizzazione dei mercati imposta dalla guerra. Ciò aveva ostacolato la fornitura di generi alimentari ai soldati e alle città industriali impegnate nella produzione bellica, alimentando nella popolazione – già scarsamente motivata a combattere – una vera e propria avversione nei confronti della guerra e del regime zarista che l'aveva intrapresa. Nel Gennaio del 1917 il diffuso malcontento generale culminò in una rivoluzione che depose lo Zar e istituì un Parlamento, il quale formò un nuovo Governo guidato da Aleksander Kerenskij.

La prosecuzione della guerra senza alcun miglioramento dell'organizzazione economica del Paese alimentò le proteste e accrebbe il consenso popolare di Lenin e del partito Bolscevico, fino a sfociare nell'attacco al Governo borghese da parte dei *Soviet*, ossia i Consigli rivoluzionari del popolo. La guerra civile durò quattro anni, concludendosi con la vittoria del 1921 dei Socialisti.

³¹ Risale all'Aprile del 1917 il *Liberty Loan Act*, a mezzo del quale gli Stati Uniti si dichiararono disponibili a concedere prestiti ai loro Alleati, decretando in tal modo la fine dei prestiti privati.

³² Si trattava di un "affare" a lungo termine, poiché erano previsti un allungamento del consueto periodo di rimborso e una riduzione dei tassi di interesse normalmente applicati ai prestiti internazionali. Tali clausole erano state entrambe concordate in ragione della guerra in atto, per la quale il capitale stesso era stato richiesto agli Stati Uniti.

La guerra decretò l'isolamento dell'Europa dall'economia internazionale e la perdita dei mercati esteri da parte degli Stati belligeranti.

Gravi perdite si registrarono poi nel settore delle spedizioni marittime e dei servizi. Vittima del blocco navale nemico durante il conflitto, la marina mercantile tedesca, una volta cessate le ostilità, dovette infatti essere ceduta a titolo di riparazioni, mentre la flotta britannica risentì profondamente dei duri attacchi subiti dai sottomarini tedeschi.

Un'ulteriore grave perdita cagionata dalla guerra fu quella relativa ai profitti derivanti dagli investimenti all'estero, guadagni che erano da tempo indispensabili nell'economia di Gran Bretagna e Francia per pagare le importazioni di gran lunga superiori alle esportazioni.

Sia la Potenza britannica che quella francese si videro costrette a cedere parte dei loro investimenti esteri per finanziare l'acquisto urgente di materiale bellico. Altri investimenti persero valore a causa dell'inflazione e delle conseguenti difficoltà legate al cambio di valuta.

Altri ancora furono completamente disconosciuti, come avvenne per gli investimenti di capitale francese in Russia, che il nuovo Governo dei *Soviet* rifiutò di riconoscere.

Gli investimenti esteri britannici subirono un calo del 15 % e quelli francesi addirittura del 50%. Il capitale investito dalla Germania nei Paesi in conflitto fu invece confiscato durante la guerra e, al termine di essa, liquidato a titolo di riparazioni.

Se l'economia dell'Europa subì gravi pregiudizi a causa della guerra, al contrario, il conflitto fu occasione di ingenti profitti per Stati Uniti e Giappone, consacrandone l'ascesa nel panorama economico mondiale.

La crescente domanda dei Paesi belligeranti di munizioni, materie prime e generi alimentari diede, infatti, un forte incremento allo sviluppo dell'agricoltura e dell'industria del Nordamerica, la cui economia si arricchì durante la guerra proprio grazie alle numerose commesse europee. La progressiva riduzione delle acque navigabili aveva infatti accresciuto l'importanza dell'Atlantico settentrionale, via d'acqua più breve per raggiungere l'Europa.

Per l'acquisto della merce americana i Paesi alleati sempre più spesso furono costretti a contrarre prestiti negli Stati Uniti e a liquidare i titoli in dollari. Il Governo americano maturò presto nei confronti degli Stati della Triplice Intesa un credito di oltre 7 miliardi di dollari, a fronte del vertiginoso calo di investimenti esteri negli Stati Uniti, passati da 7,2 miliardi di dollari nel 1914 a 4 miliardi di dollari nel 1919³³.

Durante la Prima Guerra Mondiale lo sviluppo dell'economia statunitense ricevette tuttavia importanti stimoli non solo in via diretta, per effetto dell'incremento della domanda europea di prodotti del mercato americano. La cessazione delle esportazioni europee di manifatture, dovuta al conflitto, consentì infatti agli Stati Uniti di sostituirsi alle Potenze europee nella fornitura di tali prodotti ai mercati d'Oltremare, ricavandone lauti compensi.

³³ S. POLLARD, *Storia economica del Novecento, Le vie della civiltà*, Il Mulino, 2004, p. 83.

La notevole ricchezza accumulata non solo permise agli Stati Uniti di concedere, come già ricordato, ingenti prestiti ai Paesi alleati in conflitto, ma diede uno straordinario impulso alla crescita degli investimenti internazionali privati di capitale, i quali raddoppiarono di valore. La stessa influenza economica statunitense sostituì quella britannica in Canada e America Latina.

L'altro Stato che si era arricchito durante la Prima Guerra Mondiale era il Giappone. Pur essendosi schierato a fianco della Triplice Intesa, il Giappone aveva conservato un ruolo defilato durante il conflitto.

Notevole fu lo sviluppo delle industrie siderurgica e metalmeccanica del Paese e straordinario fu l'aumento delle esportazioni nipponiche dovuto alla guerra, il quale generò un avanzo nella bilancia dei pagamenti che fu impiegato per concedere crediti all'estero ed effettuare investimenti in Cina.

Contrariamente alle aspettative, la Grande Guerra si protrasse per quattro lunghi anni, concludendosi nel 1918 con la vittoria della Triplice Intesa, a seguito dell'intervento dell'Alleato statunitense e del ritiro della Russia, teatro della Rivoluzione borghese prima e socialista poi.

L'ingresso in guerra degli Stati Uniti al fianco dell'Intesa nel 1917 aveva giocato un ruolo determinante per le sorti del conflitto, costringendo alla resa Germania e Austria.

Le condizioni di pace furono stabilite tuttavia solo nel 1919 con il Trattato di Versailles³⁴, il quale sancì lo smembramento dell'Impero austro-ungarico, la resa tedesca alla Francia di Alsazia e Lorena, la nascita di Polonia, Jugoslavia e Cecoslovacchia, e l'acquisizione da parte dell'Italia di Trento, Trieste, l'Alto Adige e l'Istria.

La Germania perse il 13% del proprio territorio, subì la confisca delle sue colonie, della marina militare, delle navi mercantili e del materiale bellico, di locomotive e carri ferroviari. Ad essa furono inoltre imposte gravose riparazioni per i danni subiti dai Paesi vittoriosi in conseguenza dell'attacco tedesco. La determinazione della somma dovuta dalla Germania a titolo di risarcimento fu tuttavia affidata ad un'apposita Commissione, che avrebbe dovuto provvedervi entro il 1° Maggio 1921.

La stima di tale somma riparatrice diede vita ad un duro contenzioso: Francia e Gran Bretagna pretendevano infatti che fosse a carico della Germania non solo il ristoro dei danni arrecati alle popolazioni civili dei Vincitori, bensì anche l'intero costo sostenuto dai Governi di questi ultimi per la prosecuzione della Guerra. Al contempo, i Francesi desideravano che gli Stati

³⁴ In realtà il Trattato di Versailles si limitò a sancire le condizioni di pace tra Germania e i Paesi vincitori. Esso fu infatti seguito il 10 settembre dal Trattato di Saint-Germain-en-Laye con l'Austria, il 27 novembre dal Trattato di Neuilly con la Bulgaria, il 4 giugno 1920 dal Trattato del Trianon con l'Ungheria e il 10 agosto 1920 dal Trattato di Sèvres con l'Impero ottomano. Quest'ultimo rimase tuttavia inattuato a causa dello scoppio della guerra d'indipendenza turca, obbligando le potenze europee a sottoscrivere il 24 luglio 1923 un nuovo accordo con la neonata Repubblica di Turchia (il Trattato di Losanna).

Uniti cancellassero i debiti di guerra degli Alleati. La Gran Bretagna proponeva invece, come soluzione, la contemporanea estinzione di riparazioni e debiti di guerra. Gli Stati Uniti negarono tuttavia qualsivoglia rapporto tra le due cose, insistendo per la totale restituzione del capitale prestato e degli interessi pattuiti.

Il compromesso raggiunto confermò la sussistenza dei debiti di guerra degli Alleati verso l'America e l'obbligo della Germania di corrispondere alle Potenze vittoriose il risarcimento dei danni da esse subiti, comprensivi dei costi del conflitto dalle medesime sopportati.

La Commissione per le riparazioni stabilì che la somma totale dovuta dalla Germania ammontava a 132 miliardi di marchi oro, pari ad oltre il doppio del reddito nazionale tedesco. Gli anni che seguirono videro l'Europa, ma in particolare la Germania, versare in una situazione di grave crisi.

Verso la fine dell'estate del 1922 il valore del marco crollò sui mercati internazionali, a fronte delle pressioni per il pagamento delle riparazioni.

Il dilagare dell'inflazione era dovuto alle carenze produttive legate ad una economia di guerra ancora da riconvertire, al disavanzo della bilancia dei pagamenti e del bilancio statale e, infine, all'instabilità politica del Paese.

Il fenomeno inflattivo fu acuito dalla *Reichsbank*, che concedeva prestiti sia al Governo, al fine di integrare le entrate fiscali inferiori alla spesa pubblica, sia all'industria, inizialmente ad un tasso di interesse piuttosto basso, aumentando sempre di più a tal fine la cartamoneta in circolazione.

Si giunse al punto che per le transazioni commerciali più semplici era divenuto necessario tanto di quel denaro da dover essere trasportato in valigie e carrozzine.

Alla fine del 1922 la Germania fu costretta a sospendere i pagamenti delle somme dovute a titolo di riparazione. Francia e Belgio risposero con l'occupazione della Ruhr, dove assunsero il controllo delle miniere di carbone e delle ferrovie e tentarono di obbligare proprietari e lavoratori delle miniere a cedere il carbone estratto.

Il Governo tedesco provvide quindi a stampare quantità enormi di banconote, al fine di indennizzare la manodopera e i datori di lavoro della regione occupata, determinando così un ulteriore aggravamento della già sostenuta inflazione in atto.

L'iperinflazione che ne derivò condusse nel 1923 alla scomparsa dalla circolazione del marco, sostituito dal dollaro, per chi disponesse di valuta americana, o da qualsiasi altra cosa avesse conservato il proprio valore. In mancanza d'altro le transazioni avvenivano per baratto. La crisi colpì in modo particolare i titolari di redditi fissi, rimasti privi di risorse.

Fu quindi introdotto il *Rentenmark*, il cui valore fu legato alle infrastrutture industriali e agricole tedesche e la questione delle riparazioni fu devoluta ad una Commissione internazionale di tecnici, presieduta dal noto banchiere e finanziere americano Charles Dawes.

Il *Piano Dawes* elaborato dalla Commissione prevedeva il pagamento delle somme dovute a titolo di riparazioni attraverso un sistema di rate annuali che aumentavano con un indice di prosperità dell'economia della Germania. Le risorse necessarie sarebbero state ricavate per metà dalle entrate fiscali e per la residua metà da un'ipoteca su industrie e ferrovie tedesche.

Era inoltre prevista la riorganizzazione della *Reichsbank* e la concessione di un prestito internazionale di 800 milioni di marchi alla Germania. Tale prestito di carattere commerciale, i cui fondi furono raccolti in gran parte negli Stati Uniti (con una collocazione del prestito sulla Borsa di New York), consentì alla Germania di riprendere il pagamento delle riparazioni e tornare al *Gold standard* nel 1924.

Un successivo afflusso di capitali americani in Germania, questa volta sotto forma di prestiti privati ai Comuni e alle grandi imprese del Paese, fu impiegato per la modernizzazione tecnica tedesca.

La soluzione dei problemi della Germania creò le premesse per la stabilizzazione monetaria generale.

Infatti, benché il fenomeno inflattivo si fosse sviluppato principalmente nella Nazione tedesca, esso si era ben presto propagato in tutti gli Stati nati dallo smembramento dell'Impero austro-ungarico, quindi anche in Gran Bretagna e Francia.

La Gran Bretagna, era uscita indebolita dalla guerra, sia sul piano finanziario che sul piano economico. Gli impianti industriali britannici non erano stati rinnovati. Il Paese aveva inoltre perso i mercati esteri su cui esportare i propri prodotti e buona parte della marina mercantile.

Inoltre, a fronte di un enorme debito accumulato dalla Gran Bretagna nei confronti degli Stati Uniti, i crediti da essa vantati nei confronti dei propri Alleati si erano rivelati in gran parte inesigibili. L'inflazione – benché più contenuta di quella del resto d'Europa – determinò una svalutazione della sterlina.

L'economia francese attraversò anch'essa un periodo di forte crisi, non solo economica, ma soprattutto finanziaria. Il mancato afflusso delle somme dovute dai Tedeschi a titolo di riparazioni della guerra impedì, infatti, alla Francia ripagare gli ingenti prestiti esteri che aveva contratto durante e al termine del conflitto, per finanziare rispettivamente lo sforzo bellico e la ricostruzione.

Un bilancio degli investimenti internazionali compiuti durante la Prima Guerra Mondiale e nell'immediato dopoguerra consente di rilevare come l'Europa, teatro del conflitto, sia stata indotta a ridurre drasticamente, se non a sospendere del tutto l'esportazione di capitali all'estero, a causa della necessità di convogliare tutte le risorse economiche disponibili a sostegno dello sforzo bellico. Fece eccezione la Gran Bretagna che, come già ricordato, fino al 1917 concesse cospicue somme di denaro in prestito ai propri alleati, al contempo tuttavia dimezzando gli investimenti Oltremare ai Paesi sottosviluppati.

Di contro, proprio a partire dal 1917, gli Stati Uniti conseguirono il primato mondiale per i crediti internazionali, in virtù degli enormi prestiti accordati alle Potenze europee alleate, prima, e in seguito alla Germania. Si registrò inoltre un considerevole aumento degli investimenti esteri nordamericani, sia pubblici che privati, in diversi Paesi non europei.

Per quanto concerne l'Europa, in ogni caso, occorre ammettere che i consistenti prestiti di capitale statunitense alla Germania diedero l'impulso ad una ripresa generale dell'economia del Continente, intento nella difficoltosa opera di riconversione. Ad essa fece seguito un periodo di discreta prosperità, che tuttavia ebbe vita breve, essendosi concluso già alla fine del 1928.

2.2. La crisi economica del 1929-1933 e la ripresa.

Il periodo storico compreso tra il 1928 e 1933 è noto per la gravissima crisi che colpì l'economia mondiale.

Contrariamente a quanto si possa immaginare, il forte calo degli investimenti internazionali di capitale non costituì esclusivamente una ripercussione della Grande Depressione degli anni Trenta, ma ne rappresentò altresì una delle cause principali.

Ragioni di chiarezza espositiva impongono tuttavia un'analisi dettagliata della genesi di quella che, a tutt'oggi, è considerata una crisi epocale, per le dimensioni che assunse.

Secondo l'opinione prevalente tra gli Storici le ragioni di tale depressione vanno ricercate nell'evoluzione dell'economia nordamericana del primo dopoguerra e nell'influenza acquisita dagli Stati Uniti d'America sull'economia mondiale.

All'indomani della Prima Guerra Mondiale, il Paese aveva infatti goduto di una straordinaria espansione economica, determinata da un aumento della produttività, cui aveva fatto seguito un incremento della produzione e della domanda, in modo particolare dei beni di consumo durevoli, quali l'automobile, gli elettrodomestici e la radio.

La disponibilità di tali innovazioni tecnologiche, generalizzata in virtù del frequente ricorso al pagamento rateale per l'acquisto delle stesse, unitamente alla crescita economica avevano quindi favorito la diffusione di un clima dominato dall'ottimismo e dalla propensione ad investire soprattutto nell'economia del Paese.

Il rapido incremento della produzione industriale, inoltre, non era stato accompagnato né da un proporzionale aumento dei salari né da una corrispondente diminuzione dei prezzi. Ciò aveva determinato un accumulo di capitale nelle mani degli imprenditori, i quali inizialmente avevano investito il denaro in eccedenza nel finanziamento dell'acquisto dei loro stessi prodotti di consumo durevoli da parte della clientela, con le vendite a termine.

A seguito della saturazione di tale mercato, dovuta ad un esponenziale aumento della produzione superiore alla capacità di assorbimento, la maggior parte degli imprenditori decise

tuttavia di investire altrove il proprio capitale in esubero, al fine di evitare una dannosa sovrapproduzione. Tale denaro fu quindi investito in parte in crediti a breve all'estero (specie in Austria e Germania), ma soprattutto in prestiti agli speculatori.

Si registrò così un rapido aumento della speculazione, determinato anche dalla propaganda e alle facilitazioni per investire in borsa. Le stesse banche, di fronte alla riduzione della domanda di credito, incentivarono gli investimenti borsistici dei propri risparmiatori, predisponendo a disposizione di questi ultimi servizi di consulenza finanziaria resi dai propri dipendenti. Rassicurata dall'assistenza tecnica del personale delle banche e attirata dalla prospettiva di realizzare facili e notevoli guadagni, gran parte della classe media americana decise di investire in borsa i propri risparmi.

Un incentivo alla speculazione fu poi rappresentato dalla diffusione degli investimenti a credito: gli agenti di borsa (*broker*) accettavano ordini di acquisto dei titoli azionari con una parte del pagamento differito. L'esborso di denaro iniziale del cliente veniva integrato dal *broker*, il quale tratteneva le azioni a garanzia dell'importo dilazionato, utilizzando al contempo le medesime per ottenere credito da finanziatori specializzati o dalle banche, che a loro volta chiedevano prestiti alle banche della Riserva Federale.

Ne conseguì, a partire dal 1926, un vero e proprio *boom* borsistico, che dapprima fu teso all'investimento in titoli azionari, ma che successivamente si tradusse in una vera e propria tendenza speculativa, essendo l'acquisto dei titoli azionari rivolto esclusivamente al guadagno dettato dalla continua crescita delle quotazioni. La speculazione raggiunse il culmine nel 1928, quando le prospettive di profitto offerte dagli investimenti della Borsa di Wall Street determinarono una vera e propria fuga di capitali dall'Europa, che ebbe tragiche ripercussioni soprattutto sull'economia tedesca.

In particolare, il richiamo della Borsa americana, in costante espansione, fu reso ancor più allettante dal calo dei tassi di interesse dei prestiti richiesti dai Comuni tedeschi per la realizzazione di infrastrutture pubbliche e lo sviluppo dell'agricoltura. Tali saggi, inizialmente mantenuti elevati per attirare il capitale straniero, erano diminuiti e, con essi, l'attrattiva dei relativi investimenti per i capitalisti americani.

Nell'estate del 1928 le Banche e gli investitori statunitensi iniziarono a ridurre l'acquisto di titoli tedeschi e di altri Paesi europei, “dirottando” il proprio denaro sul mercato azionario di Wall Street, che conobbe presto una straordinaria ascesa.

Tra il 1928 e il 1929 gli Stati Uniti d'America ridussero di circa il 50% l'ammontare dei crediti concessi all'estero, che da 1.200 scese fino a meno di 650 milioni di dollari, fino ad arrivare 380 milioni nel 1930³⁵.

Il 18 ottobre, tuttavia, le quotazioni azionarie della Borsa di Wall Street rivelarono una tendenza al ribasso, che generò un'improvvisa corsa alla vendita dei titoli, a sua volta seguita

³⁵ G.FELIU, *Introduzione alla Storia economica mondiale*, Cedam, 2013, p. 277.

poco dopo (il 24 ottobre 1929) dal crollo dei prezzi dei titoli stessi nel giorno passato alla storia come “*black thursday*”(“*giovedì nero*”). Una seconda ondata di vendite azionarie si ebbe il 29 ottobre, noto come “*martedì nero*” della Borsa.

Dopo la crisi della Borsa i debiti che gli investitori avevano con i *broker* si rivelarono in gran parte inesigibili, risultando il valore della garanzia prestata, ossia i titoli, inferiore al valore del prestito contratto dai *broker* con le banche per l'acquisto dei titoli stessi.

Il fallimento dei *broker* ebbe ripercussioni sulle banche che avevano finanziato l'acquisto dei titoli in Borsa. Ciò diede quindi origine ad un diffuso allarme tra i clienti dei suddetti istituti di credito, inducendoli a ritirare le somme ivi depositate. Seguì pertanto il fallimento di numerose banche ed una fortissima riduzione del credito alle imprese private, le quali furono spesso costrette a chiudere o a ridurre l'attività. La paralisi di investimenti, produzione e profitti determinò il dilagare della disoccupazione e una contrazione del commercio con l'estero.

La recessione fu aggravata dalla crisi del settore agricolo iniziata già nei primi anni del dopoguerra e dovuta sia alla diminuzione della domanda estera di generi di prima necessità sia alla ripresa economica europea sia, infine, alla concorrenza internazionale di Paesi come Canada, Australia e Argentina, la cui offerta era divenuta economicamente più vantaggiosa.

Una concreta reazione alla recessione si ebbe solo nel 1933, con l'avvio da parte del Presidente americano Roosevelt del *New Deal*, una nuova politica economica, fondata sulla riorganizzazione del sistema bancario e monetario e sul risanamento economico, sia agricolo che industriale.

Le conseguenze della crisi degli Stati Uniti, ma più che altro il ritiro dei capitali americani dall'Europa, precedente alla crisi stessa, determinarono l'inizio di una terribile Depressione economica nel Vecchio Continente.

Il reflusso di capitali verso l'America provocò una forte crisi già nel 1928, ma il crollo vero e proprio si ebbe nel 1931, quando la principale banca austriaca, la *Creditanstalt*, fallì nel mese di maggio con gravi ripercussioni in Cecoslovacchia, Ungheria, Polonia e Romania.

Tra la fine di Maggio e la metà di Giugno la *Reichsbank* tedesca perse la metà delle riserve auree. La successiva dichiarazione del cancelliere Brüning, con la quale si comunicava che la Germania non era più in grado di continuare a pagare le riparazioni, provocò poi un vero e proprio assalto alle banche tedesche, le quali revocarono gran parte degli investimenti alle imprese.

Il Presidente americano Hoover, costretto a riconoscere l'interdipendenza tra debiti di guerra e riparazioni, propose nel Giugno 1931 una moratoria annuale di entrambe le forme di debito internazionale.

Al fine di evitare il crollo totale del sistema bancario tedesco, il Governo del Paese fu costretto ad intervenire a sostegno delle banche con l'acquisto titoli.

La crisi finanziaria si estese quindi alla Gran Bretagna, dove transitavano gli investimenti internazionali di capitale destinati alla Germania. La crescente insolvibilità dei propri debitori spinse le banche a sospendere il pagamento dei crediti a breve termine. Infine, l'assottigliarsi delle riserve d'oro della Banca d'Inghilterra e la fuga di capitali dal Paese condusse all'abbandono del *Gold standard*, con forti ripercussioni sull'economia di diversi Paesi, in particolare della Francia.

La svalutazione monetaria britannica unitamente alla crisi economica mondiale determinarono un drastico calo della produzione industriale e del commercio estero francesi, con il conseguente fallimento di numerose imprese e istituti di credito.

La crisi raggiunse anche l'Italia, dove Alberto Beneduce, incaricato da Mussolini, tentò il salvataggio delle banche attraverso la creazione dell'IMI, Istituto Mobiliare Italiano, e dall'IRI, Istituto di Ricostruzione Industriale. Il primo avrebbe dovuto sostituire le banche miste, sollevando le stesse dalle loro immobilizzazioni in azioni attraverso l'IRI, che doveva gestire le partecipazioni azionarie come una grande *holding*³⁶.

Rimase invece estranea alla recessione l'URSS, la quale a partire dal 1928³⁷, sotto la guida di Stalin, aveva conosciuto un processo di industrializzazione a tappe forzate, la collettivizzazione coercitiva delle campagne e infine la limitazione della libertà di iniziativa economica attraverso una rigida attività di pianificazione da parte dello Stato. Il tutto all'insegna di una ideologia autarchica, refrattaria allo sviluppo delle relazioni economiche internazionali.

Al di là della Russia, la crisi colpì profondamente l'economia del Continente, stimolando una reazione politica degli Stati europei coinvolti, che inizialmente si tradusse in un ritorno al protezionismo con l'introduzione di gravosi dazi doganali e il ricorso ai contingentamenti, misura, quest'ultima, consistente nell'imposizione di limiti quantitativi agli scambi commerciali con l'estero. In tale contesto inoltre gli investimenti all'estero dei Paesi europei diminuirono fino a cessare del tutto (per alcuni anni), a causa delle difficoltà finanziarie dovute alla crisi dilagante.

Il ritiro di capitale statunitense, dovuto alla tendenza speculativa prima e alla crisi finanziaria poi, non interessò solo l'Europa, ma anche molti Paesi sottosviluppati di Africa e America Latina. La totale dipendenza di tali Paesi dai mercati, ma soprattutto dagli investimenti

³⁶ V. ZAMAGNI, *Dalla rivoluzione industriale alla integrazione europea* Il Mulino, 1999, p. 177.

³⁷ Nel 1921 Lenin inaugurò una nuova fase di sviluppo economico dello Stato sovietico con l'avvio della Nuova Politica Economica (NEP), che si caratterizzò per il riconoscimento di una relativa libertà economica. Per quanto concerne l'agricoltura, le requisizioni furono sostituite da un'imposta in natura, calcolata in modo tale da lasciare ai contadini parte del raccolto, che questi ultimi potevano destinare liberamente al mercato. In ambito industriale invece le piccole imprese vennero privatizzate, mentre le grandi fabbriche furono organizzate in "*trusts*" ("coalizioni") al fine di agevolare la pianificazione delle medesime.

americani, determinò una rapida diffusione della Depressione anche in questi territori, con effetti drammatici per le economie locali.

Sempre sul piano degli effetti, è opportuno ricordare che la crisi economica e il malcontento da essa generato favorirono il radicalismo politico, conducendo, in alcuni casi, persino all'instaurazione di regimi autoritari.

In Germania, infatti, la recessione aveva determinato, nel 1932, la vittoria alle elezioni del Partito nazionalsocialista, il cui programma proponeva la creazione di un nuovo sistema economico e politico attraverso l'abolizione della democrazia parlamentare, l'eliminazione delle razze non ariane, l'autarchia e il dirigismo economico.

Nel Febbraio dello stesso 1933, poi, Hitler, capo del partito Nazionalsocialista, sciolse il Parlamento e instaurò la dittatura.

Nel 1934 furono istituite le Corporazioni, le quali erano associazioni di imprenditori dirette da funzionari hitleriani e avevano il fine ultimo di garantire allo Stato un controllo dei cartelli, delle decisioni di investimento, dei prezzi e dei contratti di lavoro.

La necessità di arrestare la continua crescita della disoccupazione e l'esigenza di porre fine alla depressione economica indussero inoltre Hitler ad attuare un piano di investimenti pubblici, finanziato da un gravoso incremento delle imposte. I sussidi concessi agli imprenditori avrebbero poi dovuto stimolare investimenti privati nel settore delle industrie, favorendone la ripresa.

Fu inoltre incoraggiata la produzione agricola dei generi alimentari di prima necessità e sia la ricerca scientifica che l'industria chimica ricevettero forti incentivi.

L'obiettivo primario della politica hitleriana era rappresentato, tuttavia, dalla preparazione della guerra e fu realizzato a mezzo di una politica di riarmo, a sua volta consentita da un grande potenziamento dell'industria bellica e dell'industria pesante.

L'inizio di una effettiva ripresa si registrò già a partire dal 1936 e, due anni più tardi, la straordinaria crescita economica raggiunta con l'intervento dello Stato e sempre più orientata allo sviluppo dell'industria bellica lasciava presagire l'imminente inizio di un conflitto.

In Italia, Benito Mussolini aveva instaurato la dittatura già in una fase anteriore rispetto alla depressione economica della fine degli anni Venti. La reazione alla crisi determinò tuttavia una svolta imperialistica nella politica del Duce. Constatato l'insuccesso dei provvedimenti inizialmente adottati dal suo incaricato Beneduce (*vedi supra*), Mussolini maturò infatti la convinzione che solo l'espansione coloniale avrebbe consentito una ripresa dell'economia italiana.

Dopo una vigorosa politica di riarmo, alla fine del 1935 il Duce attaccò l'Etiopia, conquistandola già nel 1936 e proclamando l'Impero.

L'occupazione della terra etiope comportò l'irrogazione, nei confronti dell'Italia, di una pesante sanzione da parte della Società delle Nazioni poiché l'attacco militare italiano

configurava una palese violazione dell'accordo internazionale raggiunto in ordine alla fine delle campagne coloniali in Africa.

Seguì la rottura dei rapporti economici e finanziari e la decisione di Mussolini di attuare una politica autarchica, basata cioè sull'autosufficienza economica del Paese.

Sul fronte internazionale, il Duce prestò sostegno al generale Franco nella Guerra civile spagnola (1936) e intensificò le relazioni con Hitler fino alla sigla, nel 1938, del Patto di Acciaio, preludio della seconda Guerra Mondiale.

2.3. La Seconda Guerra Mondiale e le sue conseguenze. Il piano Marshall e la consacrazione del primato degli Stati Uniti d'America nella concessione di aiuti internazionali per la ricostruzione dell'Europa. La ripresa degli investimenti di capitali all'estero.

Verso la fine degli anni Trenta il clima internazionale rivelò un tasso di conflittualità particolarmente elevato, non solo per effetto dell'occupazione italiana dell'Etiopia e della guerra civile in Spagna, ma altresì per l'attacco giapponese della Cina e la successiva conquista della Manciuria (1937) e per l'invasione dell'Austria (1938) e lo smembramento della Cecoslovacchia, questi ultimi opera della Germania nazista.

Confinata ai margini della politica europea dalle Potenze occidentali per timore della diffusione del comunismo, l'Unione Sovietica, nel 1939, stipulò con la Germania il Patto *Molotov-Ribbentrop*. Con tale accordo la Russia otteneva le Repubbliche baltiche (Estonia, Lettonia e Lituania) in cambio dell'impegno a non contrastare l'occupazione tedesca della Polonia.

Fu proprio l'invasione dello Stato polacco a segnare l'inizio della Seconda Guerra Mondiale.

La rapida disfatta della Polonia, prima, e della Francia, poi, sembrò concretizzare le aspettative di Hitler di realizzare una “guerra lampo”, proficua e non eccessivamente onerosa per l'economia tedesca. Ben presto tuttavia la strenua resistenza della Gran Bretagna deluse l'ambizione tedesca di un successo bellico immediato.

L'Italia entrò in guerra solo nel 1940, sulla scia dell'euforia dei rapidi successi conseguiti dalla Germania sia in Polonia che in Francia.

Nel Giugno del 1941 Hitler decise di aggredire militarmente l'Unione Sovietica, al fine di neutralizzare la minaccia comunista e di dotare la Germania di un vastissimo territorio ricco di risorse. Al contempo il dittatore tedesco intensificò la politica antisemita, che mirava al genocidio degli Ebrei e alla requisizione delle ricchezze di costoro.

L'attacco nipponico di *Pearl Harbour* determinò poi, nel Dicembre dello stesso anno, l'ingresso in guerra degli Stati Uniti, i quali inizialmente si erano limitati a finanziare lo sforzo bellico degli Alleati³⁸.

Nel Settembre del 1943 l'Italia si arrese. Ciò indusse i Tedeschi ad intervenire a sostegno del regime fascista occupando il Nord del Paese, mentre in Sicilia e a Salerno sbarcarono gli Alleati, i quali nell'estate dell'anno seguente giunsero in Normandia.

Nel 1945 gli Stati Uniti sconfissero il Giappone, favorendo l'istituzione *in loco* di strutture costituzionali sul modello di quelle occidentali e lo sviluppo di un sistema economico imperniato sul capitalismo.

La Germania fu posta sotto assedio dagli Alleati. Sul fronte orientale l'esercito tedesco, che inizialmente aveva annientato l'Armata Rossa, si imbatté nella dura resistenza civile sovietica e nel rigido inverno russo e finì con l'essere poi sconfitto dalla stessa Armata Rossa, riuscita a riorganizzarsi.

I Tedeschi furono costretti alla resa e nel 1945 nella Conferenza di Yalta furono siglate le condizioni di pace.

Sul piano territoriale, la Germania fu divisa dapprima in tre zone di occupazione rispettivamente di Stati Uniti, URSS e Gran Bretagna. Successivamente una quarta area fu assegnata anche alla Francia. Fu inoltre accettata l'occupazione sovietica di Polonia, Ungheria, Bulgaria, Romania, Cecoslovacchia, Jugoslavia e di parte dell'Austria. La Germania fu condannata a pagare ingenti somme di denaro a titolo di riparazioni e i vertici militari nazisti furono sottoposti a processo come criminali di guerra.

Alla conferenza di Yalta, che sostanzialmente sancì la spartizione del mondo tra Unione Sovietica e Stati Uniti con la creazione di due “sfere di influenza”, fece seguito la Conferenza di Potsdam, in occasione della quale emerse una crescente tensione tra le due Superpotenze.

All'indomani della guerra più distruttiva di tutti i Tempi, l'assetto del mondo era quindi dominato dal bipolarismo e da una perenne tensione sempre sull'orlo di degenerare in conflitto, passata alla Storia con il nome di “Guerra Fredda”. Quest'ultima condusse presto alla formazione in Germania di due Stati: la Repubblica democratica tedesca, filosovietica, e la Repubblica federale tedesca, filoamericana.

La guerra comportò enormi perdite di uomini e capitali, una diffusa inflazione e mutamenti nella direzione del commercio mondiale e nel sistema degli investimenti internazionali.

Tuttavia, mentre l'economia statunitense al termine del conflitto era in piena espansione, l'Europa occidentale uscì stremata e profondamente impoverita dalla guerra. Quest'ultima, infatti, da un lato le costò la perdita delle flotte mercantili e dei mercati Oltremare di manifatture (che erano stati conquistati da Stati Uniti, Canada e Paesi un tempo

³⁸ Con la legge *Lead and Lease* del 1941 gli Stati Uniti giunsero a concedere un credito illimitato ai propri Alleati, che combattevano per la tutela di interessi fondamentali da essi condivisi.

sottosviluppati) e dall'altro le impose di liquidare gli investimenti esteri di capitale. Nell'immediato dopoguerra gli Stati Europei furono quindi costretti a ripiegare su di un'economia tesa a soddisfare le necessità primarie della popolazione nazionale: gli aiuti di emergenza e la ricostruzione ebbero la priorità sul resto³⁹.

Gli aiuti, in gran parte provenienti dagli Stati Uniti, giunsero attraverso due canali principali. Nell'inverno e nella primavera del 1944, durante la loro avanzata in Europa occidentale, gli Americani distribuirono razioni di emergenza e medicinali alle popolazioni sia dei Paesi liberati che dei Paesi nemici.

Il secondo canale dei soccorsi fu la *United Nations relief and rehabilitation administration*⁴⁰ (UNRRA), una struttura attraverso la quale negli anni 1945-1946 gli Stati Uniti fornirono cibo, indumenti, coperte e medicine sempre alle popolazioni civili ridotte alla miseria. Alla fine del conflitto poi furono concessi ai Paesi europei anche aiuti finanziari: in particolare nel 1946 la Gran Bretagna ottenne un ingente prestito da Stati Uniti e Canada, finalizzato al ripristino della convertibilità della sterlina.

I consistenti aiuti economici prestati dall'America attraverso l'UNRRA rivelarono già *ex se* un profondo mutamento della politica internazionale statunitense rispetto agli anni che seguirono la fine del primo conflitto mondiale. Se infatti nel primo dopoguerra gli Stati Uniti avevano assunto un atteggiamento spiccatamente isolazionista – con un ritorno al protezionismo – nel 1945 l'America rese invece palese al mondo la volontà di partecipare attivamente alla riorganizzazione economica mondiale, attraverso la diffusione dei valori fondamentali della propria cultura e politica.

Gli Stati Uniti ambivano alla costruzione in Europa di strutture costituzionali democratiche, alla fine del colonialismo e alla diffusione del libero scambio. Erano questi infatti i valori principali sanciti dalla *Carta Atlantica*, ossia della dichiarazione di intenti firmata nell'Agosto del 1941 dal Presidente statunitense Franklin Roosevelt e dal Primo Ministro britannico Winston Churchill nel tentativo di ripristinare un sistema mondiale di scambi multilaterali, in luogo del bilateralismo che aveva dominato gli anni Trenta.

Alla Potenza americana si contrappose da subito l'Unione Sovietica, che invece sosteneva la diffusione dei principi del socialismo.

Le risorse fornite ai Paesi europei dal piano di aiuti UNRRA si rivelarono presto insufficienti. Ciò indusse gli Stati Uniti ad intervenire nuovamente a sostegno dell'Europa, nella

³⁹ R.CAMERON e L. NEAL, "Storia economica del mondo - II Dal XVIII secolo ai nostri giorni", Società editrice il Mulino, Bologna 1993, nuova edizione 2002 e ristampa in due volumi nel 2005, p.581.

⁴⁰ In realtà il piano di aiuti per la popolazione civile noto come *United Nations relief and rehabilitation administration*, fu varato nel 1943. Esso portò in Europa circa 4 miliardi di dollari in aiuti alimentari fino al 1947. Dopo tale anno i fondi UNRRA diedero origine a varie agenzie delle Nazioni Unite, la FAO, *Food and agriculture organisation*, l' IRO per i rifugiati, l'OMS per la sanità, l'UNICEF per l'infanzia e l'UNESCO per l'istruzione e la cultura.

convinzione che solo una ripresa economica del Vecchio Continente avrebbe consentito di mantenere elevata la domanda di prodotti americani (cresciuta durante la guerra), evitando una crisi da sovrapproduzione dell'economia statunitense. Lo spettro della depressione, evocato dalla prospettiva di un calo delle esportazioni, non fu tuttavia l'unico motore dell'attivismo americano per la ricostruzione post-bellica dei Paesi europei. In tal senso giocò infatti un ruolo determinante anche l'esigenza di contrastare la minaccia della diffusione del comunismo.

Fu così che nel Giugno del 1947 il Segretario di Stato George Marshall propose pubblicamente lo *European Recovery Program*, un piano per il finanziamento della ricostruzione e del risanamento economico dell'Europa, passato alla Storia con il nome di “*Piano Marshall*” dal nome del suo ideatore. Tale piano si proponeva di coprire i disavanzi delle bilance di pagamenti dei Paesi europei, in modo da consentire loro di riavviare i processi produttivi, evitando il dilagare dell'inflazione e il rischio di attacchi al potere.

Approvato dal Congresso americano nell'Aprile del 1948, il Piano Marshall si basava sulla concessione all'Europa di aiuti gratuiti⁴¹ per la ricostruzione, sotto forma di capitale o di beni. A tale ultimo proposito, le risorse finanziarie ricavate dalla vendita dei beni (per lo più materie prime, generi alimentari, macchinari, mezzi di trasporto e prodotti energetici) avrebbero costituito un fondo speciale, cui i Governi europei avrebbero potuto attingere per sanare le finanze dello Stato e realizzare opere pubbliche. Anche il risanamento monetario e il recupero di valore delle singole valute europee ricevette uno stimolo dal Piano Marshall, poiché il fondo speciale era costituito proprio dalle valute nazionali dei Paesi del Vecchio Continente⁴².

Il programma di ricostruzione europea durò quattro anni (dal 1948 al 1952), nell'arco dei quali gli Stati Uniti erogarono finanziamenti per circa 12 miliardi di dollari ai Paesi europei⁴³, consentendone una rapida ripresa economica.

La gestione del Piano Marshall e, in particolare, la suddivisione dei fondi statunitensi tra i Paesi europei furono affidate ad una Commissione internazionale per la cooperazione

⁴¹ La peculiare caratteristica del Piano Marshall fu quella di fornire aiuti americani all'Europa nel suo insieme e non ai singoli Stati.

⁴² Gli Stati Uniti non si limitarono offrire fondi, ma ne progettano altresì il meccanismo di distribuzione. Benché il piano fosse multilaterale, i Paesi aderenti avrebbero dovuto negoziare con gli Americani una lista di beni necessari alla loro ripresa economica sulla base di un piano quadriennale di crescita e di piani operativi annuali a tal fine elaborati. Tali beni, reperiti dagli Statunitensi sul proprio o su altri mercati, sarebbero poi stati trasferiti gratuitamente ai Governi dei Paesi richiedenti aiuto e da questi ultimi rivenduti sui propri mercati nazionali. Il ricavato della vendita, in valuta locale, avrebbe dovuto essere poi accumulato in un “*fondo di contropartita*”, l'impiego del quale sarebbe stato anch'esso oggetto di concertazione con gli Americani.

⁴³ Tra il 1948 e il 1951 gli aiuti americani furono ripartiti secondo le seguenti percentuali: il 26% alla Gran Bretagna; il 20% alla Francia; il 10% all'Italia; il 9% ai Paesi bassi; il 5% al Belgio e all'Austria. Infine la Germania ricevette aiuti per circa 1500 milioni di dollari. Gran parte degli aiuti resi disponibili consistette in derrate alimentari, materie prime e attrezzature prodotte in America.

economica europea, *l'Organisation of economic cooperation for Europe (OECE)*⁴⁴, che si occupò anche di esercitare un controllo sul successivo impiego degli aiuti. L'attività dell'OECE non rimase tuttavia circoscritta all'attuazione del suddetto Piano, ma favorì altresì il libero scambio, promuovendo riduzioni tariffarie e la creazione di un sistema multilaterale di pagamenti, l'Unione Europea dei Pagamenti (UEP), volto ad agevolare gli scambi internazionali.

È bene precisare che gli aiuti prestati dagli Stati Uniti per la ricostruzione dell'Europa con il Piano Marshall non costituirono investimenti esteri di capitale (in quanto concessi a titolo gratuito), bensì una forma di trasferimento di risorse finanziarie (sub specie di capitale o di beni industriali e generi alimentari da rivendere sul mercato), finalizzata alla ricostruzione industriale di un'Europa distrutta dalla guerra⁴⁵.

La trattazione di tale iniziativa economica, tuttavia, non solo è pertinente al tema del presente elaborato, ma riveste un'importanza fondamentale per l'analisi dell'evoluzione del fenomeno degli investimenti internazionali di capitale all'indomani della Seconda Guerra Mondiale.

Gli aiuti americani ricoprirono infatti un ruolo determinante in relazione all'avvio della ripresa economica europea, che diede un nuovo impulso allo sviluppo degli investimenti sia nazionali che esteri.

Per quanto concerne questi ultimi, nel complesso essi riguardarono soprattutto l'America Latina e altre regioni colonizzate dagli Europei. L'adozione, a seguito dell'indipendenza, di politiche di nazionalizzazione e di controllo statale dell'industria costituì invece un forte deterrente per gli investimenti di capitale in India, la quale smise di attirare ingenti quantità di denaro straniero.

La maggior parte del capitale investito all'estero fu destinato alle industrie minerarie o estrattive, spesso con benefici immediati minimi per i Paesi beneficiari, i quali venivano privati delle risorse non rinnovabili ad un ritmo e a prezzi per essi tutt'altro che vantaggiosi. Inoltre, la manodopera locale impiegata veniva sfruttata, senza acquisire alcuna nuova capacità, che le consentisse di divenire una preziosa risorsa per l'imprenditoria del luogo né tantomeno di assumere in seguito iniziative economiche.

I Paesi in via di sviluppo si vedevano spesso costretti ad accettare tali investimenti stranieri, poiché l'estrazione e la commercializzazione dei materiali estratti richiedevano tecniche e apparati in genere non disponibili nelle economie locali non industrializzate

⁴⁴ Nel 1961 l'Organizzazione per la cooperazione economica europea (OECE) si trasformò nell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo (OCSE), organizzazione – cui aderirono Stati Uniti e Canada e successivamente Australia e Giappone – nata per coordinare gli aiuti ai Paesi sottosviluppati.

⁴⁵ P. GRAMATICA, *Economia e tecnica degli scambi internazionali*, Collana Trattati e manuali. Economia, Vita e Pensiero, 2002, p. 168.

CAPITOLO III

GLI INVESTIMENTI INTERNAZIONALI DALLA CONFERENZA DI BRETTON WOODS AD OGGI: DISCIPLINA E STRUMENTI DI TUTELA GIURIDICA

3.1. La Conferenza di Bretton Woods: l'istituzione della Banca per la ricostruzione e lo sviluppo e del Fondo monetario internazionale e la mancata nascita dell'Organizzazione internazionale per il commercio. **3.2.** Evoluzione del diritto internazionale in materia di investimenti: dal fallimento degli accordi multilaterali ai *Bilateral Investment Treaties*. **3.3.** La nascita di nuove istituzioni create per la tutela degli investimenti internazionali: a) *International Center for the Settlement of Investment Disputes* (ICSID): nuovo meccanismo di soluzione per le controversie in materia di investimenti internazionali. **3.3.1.** (segue) b) il *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA): sistema di assicurazione degli investimenti internazionali. **3.4.** Lo sviluppo degli investimenti stranieri nell'era della globalizzazione. Le principali tipologie di investimenti internazionali odierni: investimenti esteri diretti e investimenti di portafoglio.

3.1. La Conferenza di Bretton Woods: l'istituzione della Banca per la ricostruzione e lo sviluppo e del Fondo monetario internazionale e la mancata nascita dell'Organizzazione internazionale per il commercio.

Nel Luglio del 1944 presso la cittadina americana di Bretton Woods si tenne una Conferenza internazionale dei Paesi membri dell'Organizzazione delle Nazioni Unite per la discussione del progetto americano relativo alla creazione di tre importanti istituzioni internazionali: l'Organizzazione internazionale per il commercio, *International Trade Organization* (ITO), il Fondo monetario internazionale (FMI) e la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo (BIRS).

Il progetto delle tre istituzioni deputate al controllo dei pagamenti internazionali, del commercio e dei movimenti di capitale era stato elaborato dalle menti di insigni economisti statunitensi nel tentativo di scongiurare il rischio di fenomeni analoghi alla terribile depressione economica mondiale degli anni Trenta.

Delle tre istituzioni proposte, tuttavia, solo il Fondo monetario internazionale e la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo videro la luce. Infatti esclusivamente la creazione di essi fu approvata in seno alla Conferenza e successivamente (nel 1945) ratificata, mentre nessun accordo fu raggiunto a Bretton Woods in ordine alla istituzione dell' *International Trade Organization*. A tal fine, però, nel Novembre 1947 presso L'Avana (Cuba) fu convocata dall'ONU una successiva Conferenza, che si concluse quattro mesi dopo (il 24 Marzo 1948) con la stesura della carta istitutiva dell' ITO (c.d. Carta del L'Avana). Tale Carta, tuttavia, non entrò mai in vigore a causa del rifiuto degli Stati Uniti di ratificare un accordo internazionale così vincolante.

A seguito di una serie di negoziati, il 30 Ottobre 1947, fu invece siglata una prima intesa generale in relazione alle tariffe e al commercio internazionale, il *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT), sostituito solo nel 1994 dalla Organizzazione mondiale per il commercio, la *World Trade Organization* (WTO).

Ciò detto in ordine all'organizzazione per il commercio internazionale, conviene dunque soffermarsi sulle due istituzioni internazionali approvate durante la Conferenza di Bretton Woods, le quali ebbero un ruolo di grande importanza per lo sviluppo degli investimenti di capitale all'estero.

Al Fondo monetario internazionale fu attribuita la responsabilità della gestione del sistema dei tassi di cambio tra le diverse monete mondiali. Ma non solo. Oltre alla supervisione del nuovo sistema di cambi fissi, infatti, altra precipua funzione del Fondo fu rappresentata dagli interventi di sostegno finanziario ai Paesi che si fossero trovati temporaneamente in difficoltà.

La Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo fu invece creata allo scopo di favorire la ricostruzione delle economie devastate dalla guerra e, in un secondo momento, lo sviluppo delle Nazioni più povere attraverso un'attività di intermediazione dei flussi di capitale privato, che agevolassero il finanziamento di specifici progetti di investimento.

In concreto la Banca avrebbe dovuto principalmente promuovere gli investimenti privati attraverso la partecipazione ad essi o ai relativi prestiti oppure attraverso la fornitura di garanzie a tali fini. Laddove poi il capitale privato non fosse stato “*disponibile a condizioni ragionevoli*” la stessa BIRS avrebbe potuto concedere direttamente a Stati membri e soggetti privati i finanziamenti destinati a scopi produttivi. Benchè in base all'accordo istitutivo quest'ultima funzione dovesse avere natura residuale, nella prassi essa divenne presto la principale attività della BIRS, la quale trascurò del tutto le prestazioni di garanzia dei prestiti e degli investimenti privati, promuovendo negli anni Ottanta l'istituzione di un'apposita organizzazione che se ne occupasse, la *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA)⁴⁶.

3.2. Evoluzione del diritto internazionale in materia di investimenti: dal fallimento degli accordi multilaterali ai Bilateral Investment Treaties.

Il problema dell'esistenza di un regime giuridico internazionale degli investimenti esteri si è posto in concreto solo nei primi decenni del XX secolo.

In precedenza, tale esigenza non era stata avvertita in quanto durante il XIX secolo gli investimenti all'estero erano stati compiuti nel contesto dell'espansione coloniale, ricevendo pertanto adeguata protezione dagli ordinamenti delle Potenze colonizzatrici, con i quali i sistemi giuridici coloniali erano integrati.

Le uniche regole inizialmente previste erano dunque alcuni principi consuetudinari, sviluppatisi esclusivamente a tutela degli investitori esteri dalle ingerenze dello Stato ospite.

Successivamente le nazionalizzazioni ed espropriazioni degli investimenti stranieri, disposte a seguito della Rivoluzione russa, unitamente al profondo disaccordo emerso tra i Paesi dell'America Latina, da una parte, ed Europa e Stati Uniti, dall'altra, circa il trattamento da

⁴⁶ La trattazione della *Multilateral Investment Guarantee Agency* verrà compiuta nel paragrafo 3.3.1.

riservare agli investitori stranieri diedero un forte impulso alla formazione di norme internazionali in materia.

Le norme consuetudinarie⁴⁷, che fino ad allora avevano disciplinato il settore degli investimenti esteri, negli anni Venti del XX secolo furono aspramente contestate dall'Unione Sovietica, la quale ritenne di sacrificare il rispetto dei diritti acquisiti al preminente valore della sovranità di ogni Stato sulle risorse naturali e sulle attività economiche presenti nel proprio territorio.

Tuttavia l'estrema rilevanza assunta nell'economia mondiale dagli investimenti internazionali dopo il 1945 indusse gli Stati a compiere diversi tentativi di una convenzione multilaterale in materia.

I numerosi progetti elaborati a tal fine – tra i quali quello relativo al Codice internazionale del trattamento degli investimenti stranieri, stilato nel 1949 dalla Camera di commercio internazionale – non furono tuttavia mai approvati, a causa del forte dissenso espresso dall'URSS ma anche dai Paesi in via di sviluppo.

Tali progetti si proponevano principalmente di tutelare le prerogative tradizionali degli investitori stranieri e a tal fine spesso recepivano le consuetudini internazionali sviluppatesi a riguardo, limitando la competenza degli Stati ospiti a regolare la materia.

A tali iniziative multilaterali si erano opposti strenuamente soprattutto i Paesi più arretrati, i quali erano ormai stanchi della tutela privilegiata accordata agli investitori stranieri, responsabili di uno sfruttamento sempre più smodato delle risorse e della manodopera del Paese ospite.

La contestazione aveva raggiunto il culmine negli anni Sessanta con la dissoluzione degli imperi coloniali. Conseguita l'indipendenza politica, i Paesi nati a seguito della decolonizzazione avevano infatti iniziato a rivendicare la propria ed esclusiva competenza nella disciplina degli investimenti stranieri compiuti nel loro territorio. Essi avevano quindi confutato la validità delle consuetudini internazionali in materia, fino al punto di adottare misure di nazionalizzazione ed espropriazione degli investimenti stranieri, nel tentativo di emanciparsi anche sotto il profilo economico dalle Potenze che un tempo li avevano colonizzati.

La sede principale delle contestazioni mosse al regime giuridico tradizionale degli investimenti esteri fu senza dubbio l'Assemblea generale delle Nazioni Unite. Qui il sistema di votazione basato sul principio *one State, one vote* consentì ai Paesi in via di sviluppo, che detenevano la maggioranza numerica, di ottenere nel 1974 l'adozione di tre importanti

⁴⁷ I principi del diritto internazionale tradizionale – rappresentati dall'inviolabilità della proprietà privata, dall'assoluto rispetto del vincolo contrattuale e infine dall'obbligo di accordare alle società straniere un trattamento non discriminatorio – furono ripudiati dai Paesi socialisti, i quali erano fortemente convinti che il regime giuridico della proprietà rientrasse tra le competenze esclusive dello Stato.

risoluzioni⁴⁸. Queste ultime concernevano la realizzazione del c.d. “nuovo ordine economico internazionale”, fondato sull’attribuzione ad ogni Stato del diritto di esercitare senza limiti esterni una sovranità permanente sulle proprie risorse naturali e attività economiche.

Al contempo i Paesi nati dalla decolonizzazione tentarono di sostituire i principi consuetudinari internazionali, basati sulla libertà di commercio e sull’iniziativa privata, con un regime giuridico ispirato alla pianificazione e al controllo pubblico delle attività economiche. Gli investimenti stranieri iniziarono quindi ad essere considerati un’operazione svantaggiosa per i Paesi ospiti.

Il carattere non vincolante delle risoluzioni adottate dall’Assemblea generale dell’ONU impedì tuttavia l’effettiva sostituzione delle consuetudini internazionali, tanto avversate, con una normativa di settore nuova.

Tornando agli anni Sessanta, però, nel suddetto clima di generale disaccordo la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo giocò un ruolo fondamentale nella predisposizione di regole internazionali in materia di investimenti esteri.

La BIRS era infatti istituzionalmente impegnata nella promozione di flussi internazionali di investimenti e a tal fine diede l’impulso per l’istituzione del Centro internazionale per la risoluzione delle controversie relative agli investimenti (*International Center for settlement Investment Disputes*)⁴⁹, avvenuta con la Convenzione di Washington del 1965.

Sempre su stimolo della BIRS fu istituita nel successivo 1985 l’Agenzia per la garanzia degli investimenti multilaterali (*Multilateral Investment Guarantee Agency*)⁵⁰.

Infine all’iniziativa della Banca per la ricostruzione e lo sviluppo e del Fondo monetario internazionale si deve l’adozione nel 1992 delle *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*⁵¹. Pur non avendo carattere vincolante, queste ultime miravano ad

⁴⁸ Il riferimento è alle risoluzioni dell’Assemblea dell’ONU nn. 3201,3202 e 3281 del 1974. Tuttavia, già nel 1962 la risoluzione n. 1803 aveva sancito la sovranità permanente di ogni Stato sulle proprie risorse naturali e aveva posto, quali condizioni di liceità delle misure di espropriazione di beni appartenenti ad investitori stranieri, l’utilità pubblica ed un indennizzo appropriato.

⁴⁹ Per una compiuta disamina dell’*International Center for settlement Investment Disputes* si rinvia al paragrafo 3.3.

⁵⁰ Per l’analisi della *Multilateral Investment Guarantee Agency* vedi *infra* paragrafo 3.3.1.

⁵¹ Le *Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment* erano cinque: la prima definiva l’ambito applicativo, che comprendeva tutti gli investimenti nuovi o già esistenti, effettuati nel territorio degli Stati membri della BIRS e delle istituzioni ad essa collegate, da investitori stranieri; la seconda linea guida riguardava l’ammissione degli investimenti stranieri, sottolineando la necessità per il Paese ospite dell’investimento di favorire l’ingresso e lo stabilimento di investitori esteri e limitando la facoltà dello Stato di rifiutare a tali investitori l’ingresso nel proprio territorio ai soli motivi di sicurezza nazionale e di esigenze eccezionali di interesse dello Stato. La terza *guideline* sanciva il principio della parità di trattamento tra investitori stranieri e nazionali; la quarta concerneva poi le espropriazioni e le modifiche o estinzioni dei contratti di investimento, tutte misure la cui adozione era condizionata a motivi di interesse pubblico, al rispetto del principio di non discriminazione in base alla nazionalità ed alla corresponsione di un indennizzo adeguato effettivo e pronto. Infine la quinta si occupava della risoluzione delle controversie indicando a tal fine il negoziato diretto tra le parti e, in caso di insuccesso, la facoltà di ricorrere ai Tribunali interni dello Stato ospite o ad altri mezzi

individuare degli *standard* internazionali di protezione degli investimenti stranieri, accettabili da tutti gli Stati. Esse configuravano pertanto un tentativo di raggiungere un'intesa di fondo sull'ammissione e sul trattamento degli investimenti esteri, all'insegna dello sviluppo del diritto internazionale in materia⁵². A tali linee guida va infatti il merito di aver favorito la formazione e il consolidamento di norme generali di settore.

È bene tuttavia precisare che le medesime *Guidelines* svolgevano una funzione di complemento rispetto agli accordi bilaterali, che continuavano ad essere stipulati per la concreta regolamentazione degli investimenti internazionali.

A partire dagli anni Sessanta, infatti, la contestazione delle scarse norme consuetudinarie del settore e l'assenza di convenzioni internazionali in materia avevano infatti indotto gli Stati a concludere numerosi accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti (*Bilateral Investment Treaties* – BITs⁵³), i quali erano divenuti presto il principale strumento giuridico per la tutela degli investitori stranieri.

Tali accordi avevano consentito di ricreare un clima favorevole agli investimenti di capitale nei Paesi in via di sviluppo, contrastando la diffidenza dovuta alle rivendicazioni di un nuovo ordine economico internazionale e favorendo un notevole afflusso di denaro dagli Stati più industrializzati.

Inizialmente volti a disciplinare le relazioni tra Paesi con diverso livello di sviluppo economico, I BITs erano nati dall'esigenza di elaborare un modello di accordo che fosse al contempo specifico e generale: specifico in quanto destinato alla promozione e protezione degli investimenti e generale perché applicabile a tutti gli investimenti previsti dall'accordo, il quale non doveva essere limitato a particolari settori dell'economia.

A partire dal 1959, anno in cui fu firmato il primo BIT⁵⁴, un numero crescente di Stati ha fatto ricorso alla conclusione di tali trattati, non solo in caso di investimenti in Paesi economicamente più arretrati, ma anche per regolare flussi di capitale tra Stati industrializzati. Per quanto concerne la capacità di stipulare i BITS nell'ambito dell'Unione europea, è opportuno precisare che fino al Trattato di Lisbona del 13 Dicembre 2007⁵⁵, entrato in vigore

concordati per dirimere le controversie, tra i quali la conciliazione e l'arbitrato indipendente con efficacia obbligatoria (E. Sciso, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, 2° Edizione, Giappichelli editore, Torino, 2012 p. 201 e ss.).

⁵² M.R. MAURO, Voce "Investimenti stranieri" in *"Enciclopedia del diritto. Annali IV. Amministrazione e controllo s.p.a.- tempo di non lavoro"*, Giuffrè, 2011, p.637.

⁵³ ASIF H. QURESHI, *International economic law*, London Sweet & Maxwell, 1999 definisce i *Bilateral Investment treaties* come "*bilateral agreements, between capital exporting and importing States, intended for the benefit and protection of national investors investing in the State of the other party to the investment agreement*" (cit. p. 379).

⁵⁴ Il riferimento è all'accordo concluso il 25 Novembre 1959 dalla Germania e dal Pakistan, entrato in vigore il 18 Novembre 1962. (DOLZER e STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, The Hague, 1995; MAURO, *Gli accordi bilaterali*; VANDE-VELDE, *Bilateral Investment Treaties. History, policy and interpretation*, Oxford 2010).

il 1° Dicembre 2009, la materia degli investimenti esteri è rimasta prerogativa dei singoli Stati membri. Proprio l'azione individuale dei Paesi europei sul piano internazionale ha rappresentato uno dei fattori decisivi per il successo degli accordi bilaterali in materia di investimenti: 1200 sono stati infatti i BITs conclusi dagli Stati europei, ossia circa la metà del numero complessivo di accordi ad oggi in vigore.

L'esigenza di una politica comune nel settore degli investimenti internazionali ha tuttavia condotto all'attribuzione all'Unione europea della competenza esclusiva in materia di investimenti esteri diretti⁵⁶. Ne è conseguita la preclusione per gli Stati membri di negoziare e concludere nuovi accordi bilaterali sulla promozione e protezione di investimenti.

I BITs presentano in genere sempre la medesima struttura: si aprono con un Preambolo, nel quale sono indicati i motivi e le finalità dell'accordo; segue in genere un articolo che reca le definizioni dei termini utilizzati nello stesso trattato e consente di coglierne quindi l'ambito applicativo.

L'oggetto di tali accordi bilaterali è costituito dagli investimenti realizzati dalle persone fisiche e giuridiche aventi la nazionalità degli Stati contraenti. Tale reciprocità ha tuttavia mero valore formale, in quanto in genere il flusso di capitale è unilaterale. Solitamente è stabilito che la convenzione si applichi agli investitori nazionali⁵⁷ di uno Stato contraente i quali investano nell'altro Stato, controparte del trattato.

La nozione di investimento contenuta nell'accordo riveste un'importanza cruciale ai fini dell'esatta individuazione degli obblighi previsti dal trattato, stante l'assenza di un concetto unico di investimento nel diritto internazionale e nei diritti nazionali e la conseguente mancanza di altri parametri di riferimento univoci.

⁵⁵ L'articolo 207 TFUE prevede infatti che *“la politica commerciale comune è fondata su principi uniformi, in particolare per quanto concerne le modificazioni tariffarie, la conclusione di accordi tariffari e commerciali relativi agli scambi di merci e servizi e gli aspetti commerciali della proprietà intellettuale, gli investimenti esteri diretti, l'uniformazione delle misure di liberalizzazione, la politica di esportazione e le misure di protezione commerciale, tra cui quelle da adottarsi nei casi di dumping e di sovvenzioni.(...)”*. L'art 206 TFUE specifica inoltre che l'azione dell'Unione europea deve essere finalizzata alla *“graduale soppressione delle restrizioni ... agli investimenti esteri diretti”*.

⁵⁶ Gli investimenti esteri diretti saranno oggetto di specifica disamina nel paragrafo 3.5..

⁵⁷ Al fine di determinare il legame che gli investitori devono presentare con uno Stato contraente per poter beneficiare della protezione pattizia, diversi criteri vengono adottati dai BITs a seconda che gli investitori siano persone fisiche o giuridiche. Nel primo caso la nazionalità si determina sulla base del requisito della cittadinanza. In molti casi tuttavia il regime convenzionale esclude dal proprio ambito applicativo le ipotesi in cui l'investitore abbia la cittadinanza di uno Stato contraente ma al contempo presenti il domicilio o la residenza nel territorio del Paese ospite dell'investimento stesso.

Al fine di stabilire invece l'appartenenza di una persona giuridica ad una Parte contraente, i BITs adottano per lo più il criterio del luogo di costituzione della società o della sede. Frequente è tuttavia anche il ricorso al c.d. criterio del controllo, in base al quale godono della protezione prevista dall'accordo le società il cui capitale è controllato da azionisti cittadini di uno degli Stati contraenti, anche se costituite secondo le leggi del Paese ospite dell'investimento o aventi sede nel territorio di quest'ultimo.

Generalmente i BITs sono soliti accogliere un concetto particolarmente esteso di investimento, comprensivo di proprietà immobiliari, azioni, quote di partecipazione ed ogni altro titolo di credito e persino dei diritti di proprietà intellettuale. Tuttavia una delimitazione della sfera di azione degli accordi bilaterali in materia di investimenti discende da una previsione contenuta nei medesimi. Il riferimento è a quella disposizione del BIT che limita l'applicazione dell'accordo agli investimenti realizzati in conformità al diritto interno dello Stato ospite. Ne deriva che possano ricevere la tutela pattizia solo quei beni qualificati come "investimento" da un atto giuridico emesso dalle competenti autorità del Paese ospite.

La maggior parte dei BITs prevede l'impegno delle Parti contraenti al rispetto di una serie di *standard* generali di trattamento, oltre a specifici obblighi a tutela dell'investimento. Per quanto concerne tali *standard*, essi sono:

- a) *il trattamento nazionale*, in base al quale lo Stato ospite si obbliga a garantire agli investimenti stranieri il medesimo trattamento accordato a quelli nazionali;
- b) *il trattamento della nazione più favorita*, clausola che estende agli investitori di uno Stato contraente il trattamento più favorevole eventualmente concesso dall'altra Parte dell'accordo agli investitori di un Paese terzo;
- c) *il trattamento giusto ed equo*, criterio generale che impone alle Parti di tenere un comportamento conforme agli obiettivi dell'accordo in modo da non ostacolare la promozione e la protezione degli investimenti stranieri;
- d) *il trattamento non discriminatorio*, criterio negativo che si sostanzia nella prescrizione rivolta allo Stato ospite dell'investimento dell'obbligo di astenersi dall'adottare delle misure discriminatorie nei confronti degli investimenti stranieri.

Spesso i *Bilateral Investment Treaties* contengono inoltre clausole sulla protezione contro i rischi non commerciali, generalmente formulate in termini negativi con il divieto per il Paese ospite di investimenti internazionali di adottare nei confronti di questi ultimi misure di nazionalizzazione ed espropriazione o provvedimenti equivalenti, salvo che ricorrano determinate condizioni. A tale ultimo proposito i BITs menzionano l'interesse pubblico, la non discriminazione, il rispetto degli specifici impegni assunti e la corresponsione di un indennizzo.

In genere alcune disposizioni dei Trattati bilaterali sono poi dedicate alla soluzione di eventuali controversie, che possano insorgere tra gli Stati contraenti o tra investitore privato e Stato ospite.

Per le prime solitamente si prevede il ricorso all'arbitrato *ad hoc*, previo tentativo di dirimere la lite a mezzo di consultazioni amichevoli per via diplomatica, mentre per le seconde è contemplato il ricorso ai Tribunali nazionali o all'arbitrato, istituzionale o *ad hoc*.

La sostanziale uniformità di contenuto dei BITs ha indotto la dottrina ad interrogarsi sull'idoneità di tali accordi a provare l'esistenza di norme internazionali generali o a facilitarne la produzione di nuove.

Secondo alcuni autori, il numero crescente dei trattati bilaterali in tema di investimenti e l'omogeneità contenutistica e strutturale dei medesimi consentono di affermare che i BITs confermano l'esistenza di consuetudini internazionali⁵⁸.

Secondo altri, questa non sarebbe l'unica prerogativa dei *Bilateral Investment Treaties*, riconosciuti altresì in grado di contribuire alla formazione di nuove norme generali in ambito internazionale⁵⁹.

Un ulteriore orientamento della dottrina ha escluso la capacità di tali accordi sia di confermare principi generali già esistenti, sia di innovare il diritto internazionale. Tale conclusione si evincerebbe dalla mera considerazione del ruolo determinante ricoperto, nella stessa genesi dei BITs, dall'incertezza del diritto consuetudinario internazionale di settore⁶⁰.

Infine vi è chi ha ragionevolmente optato per il rifiuto di una generalizzazione di qualsivoglia conclusione per tutti i diversi aspetti regolamentati dai BITs. Se infatti sotto alcuni profili i Trattati bilaterali offrono una conferma dei principi consuetudinari diffusi in materia, sotto altri invece essi presentano un carattere del tutto innovativo, o perché regolano aspetti non disciplinati da consuetudini internazionali o perché propongono un regime giuridico diverso rispetto al diritto generale esistente⁶¹.

La carenza di norme consuetudinarie e di una convenzione multilaterale in materia di investimenti internazionali ha determinato non solo la nascita dei BITs, ma altresì la conclusione di accordi regionali volti a regolare investimenti esteri. Ne costituiscono esempi il NAFTA⁶² del 1992, i Protocolli sugli investimenti di Colonia e di Buenos Aires del *Mercado comun del Sur* (MERCOSUR)⁶³ del 1991 e l'Accordo per la promozione e la protezione degli investimenti tra gli Stati dell'Association of South East Asian Nations (ASEAN)⁶⁴ del 1987.

⁵⁸ DENZA e BROOKS, *Investment protection Treaties: United Kingdom experience in Intern. Law Quart.*, 1987, p.913 ma anche ROBINSON, *Expropriation in the Restatement(Revised)*, in *Am.journ.intern. Law*, 1984, p. 177.

⁵⁹ MANN, *British Treaties for the Promotion and Protection of Investment in Br. Intern. Law*, 1981, p.0249 e ss.

⁶⁰ SORNARAJAH, *State responsibility*, p. 81.

⁶¹ M.R. MAURO, Voce "Investimenti stranieri" in *"Enciclopedia del diritto. Annali IV. Amministrazione e controllo s.p.a.- tempo di non lavoro"*, Giuffrè, 2011, p.642.

⁶² Il Nafta è stato siglato il 17 Dicembre 1992 al fine di liberalizzare il commercio e di promuovere gli investimenti tra Stati Uniti, Canada e Messico.

⁶³ Il Mercosur è stato istituito il 26 Marzo 1991 da Argentina, Brasile, Paraguay e Uruguay.

⁶⁴ Tale accordo è stato stipulato il 15 Dicembre 1947 da Governo del Brunei Darussalam, Repubblica di Indonesia, Malesia, Repubblica della Filippine, Repubblica di Singapore e Regno di Thailandia per la promozione e protezione degli investimenti.

Pur contenendo obblighi di trattamento modellati spesso sulle disposizioni dei BITs, gli accordi regionali si differenziavano da questi ultimi in quanto avevano come scopo principale la liberalizzazione dell'accesso ai mercati.

In relazione ad entrambi tali strumenti si può affermare che il ricorso ad essi e il conseguente sviluppo del diritto internazionale pattizio nel settore degli investimenti si sono notevolmente intensificati a partire dagli anni Ottanta, per effetto della diffusione di principi del liberismo economico conseguente alla fine della Guerra Fredda e alla crisi del Socialismo.

Il mutato clima politico economico aveva infatti indotto i Paesi in via di sviluppo ad abbandonare la diffidenza nei confronti degli investimenti stranieri e a vedere in questi ultimi un importante strumento per la propria crescita economica. Ne è derivata un'intensa competizione tra i Paesi più arretrati nell'attrazione dei capitali esteri, competizione che si è sostanziata nell'applicazione di agevolazioni e concessioni di varia natura per gli investitori stranieri.

Straordinario è stato l'incremento degli investimenti internazionali nei primi anni Ottanta del XX secolo, non solo per quanto concerne il capitale destinato ai Paesi in via di sviluppo (che è raddoppiato in media rispetto a quello investito negli ultimi anni Settanta), ma anche per quanto riguarda il denaro destinato agli stessi Paesi industrializzati, come risulta dalla tabella della figura 3.1. sottostante.

Figura 3.1. Flussi lordi annuali di capitale verso i Paesi industrializzati e i Paesi in via di sviluppo dal 1975 al 1993.

TABELLA VI. – FLUSSI LORDI ANNUALI DI CAPITALE VERSO I PI E I PVS (IN MILIARDI DI DOLLARI).

	1975-1979 (media)	1980-1984 (media)	1985-1989 (media)	1990-1993 (media)
Flussi verso i paesi industrializzati	99,1	175,7	463,3	617,2
– settore pubblico	21,0	40,1	63,8	20,5
– settore privato*	78,1	135,6	399,5	596,7
Flussi verso i paesi in via di sviluppo	52,1	105,5	110,0	151,9
– settore pubblico	32,2	66,7	74,3	39,7
– settore privato	19,9	38,8	35,8	112,2
(*) Comprendenti gli investimenti diretti e di portafoglio (ivi incluse le obbligazioni emesse dai governi) e i crediti bancari a lungo termine.				

Fonte: Turner, 1991; IMF, *Balance of payments statistics*, Washington 1994.

3.3 La nascita di nuove istituzioni create per la tutela degli investimenti internazionali:

3.3.1 International Center for the Settlement of Investment Disputes (ICSID): nuovo meccanismo di soluzione per le controversie in materia di investimenti internazionali.

In origine le controversie tra investitore straniero e Stato ospite dell'investimento erano devolute ai Tribunali nazionali di quest'ultimo o alla protezione diplomatica da parte dello Stato di appartenenza dell'investitore.

Il ricorso agli organi della giustizia del Paese beneficiario dell'investimento spesso tuttavia non offriva adeguata tutela agli investitori esteri, non essendo sempre agevole né rapido. Talvolta inoltre non veniva assicurata neppure l'imparzialità del procedimento.

Quanto poi alla protezione diplomatica, l'inefficacia della stessa discendeva in primo luogo dalla condizione del previo esperimento dei mezzi interni di ricorso previsti dall'ordinamento dello Stato ospite. Non sussisteva inoltre alcun obbligo a carico degli Stati di esercitare tale protezione nei confronti dei propri cittadini.

L'esigenza di predisporre uno strumento imparziale e depoliticizzato per la soluzione delle suddette controversie, al fine di favorire un nuovo sviluppo degli investimenti esteri, condusse pertanto nel 1965 alla stipula della Convenzione di Washington, promossa dalla Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo e istitutiva dell'*International Center for the Settlement of Investment Disputes* (ICSID).

Quest'ultimo era un sistema istituzionalizzato di soluzione delle controversie tra investitori privati e Stati stranieri basato sulla costituzione di commissioni di conciliazione e di Tribunali arbitrali.

Tali organi di soluzione delle controversie non hanno carattere permanente, ma vengono di volta in volta costituiti. Gli unici organi costitutivi della struttura dell'ICSID aventi carattere stabile sono infatti rappresentati dal Consiglio di amministrazione e dal Segretariato.

Il primo è l'organo assembleare formato dai rappresentanti di tutti gli Stati che hanno preso parte alla Convenzione di Washington del 1965, ognuno dei quali dispone di regola di un voto. Esso è presieduto d'ufficio dal Presidente della BIRS, il quale tuttavia non prende parte alle votazioni. Il Consiglio si occupa di tutte le questioni importanti per il corretto funzionamento del Centro, della delibera di eventuali modifiche alla convenzione e infine della elezione del Segretario generale dell'ICSID e di eventuali vice-segretari. A tale ultimo proposito, occorre precisare che tale elezione avviene sulla scorta di una preventiva indicazione dei candidati fornita dal Presidente del Consiglio, che come accennato è il Presidente della BIRS. È palese la stretta relazione che lega il Centro alla Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo.

Il Segretario generale è il legale rappresentante dell'ICSID, di cui costituisce al contempo il vertice dell'apparato amministrativo. Nei procedimenti di soluzione delle controversie lo stesso ricopre inoltre la funzione di cancelliere ed è dotato della competenza di autenticare i lodi emessi dai Tribunali arbitrali del Centro e di rilasciare copie autentiche dei medesimi.

Quanto agli organi espressamente deputati a dirimere le controversie, ossia le Commissioni di conciliazione e i Tribunali arbitrali, è dato individuare alcuni caratteri comuni ad entrambi per quel che concerne il processo di formazione dei medesimi.

In particolare presso il Centro sono istituite liste di conciliatori e di arbitri (c.d. *Panels*)⁶⁵ dalle quali le Parti (Stati o investitori privati) possono attingere per la formazione delle Commissioni di conciliazione e dei Tribunali arbitrali. Se le parti non concordano a riguardo, la Convenzione prevede che la commissione di conciliatori o il Collegio arbitrale siano costituiti da tre membri, due dei quali nominati da ciascuna parte e il terzo di comune accordo. È opportuno precisare che le parti della controversia non hanno alcun obbligo di utilizzare le liste, avendo la facoltà di nominare arbitri e conciliatori altrimenti scelti.

Nell'ipotesi in cui le stesse Parti non riescano a costituire entro un certo termine gli organi giudicanti alla stregua delle suddette regole, le designazioni vengono rimesse al Presidente del Consiglio di amministrazione dell'ICSID, che le compie esclusivamente sulla base delle liste e possibilmente previa consultazione delle parti.

L'ambito applicativo dei meccanismi previsti dall'ICSID per la soluzione dei conflitti giuridici comprende esclusivamente le controversie derivate direttamente da un investimento e insorte tra lo Stato ospite di esso, firmatario della Convenzione di Washington, e l'investitore straniero, cittadino di un altro Stato parte della medesima Convenzione.

L'investitore straniero può essere sia una persona fisica che una persona giuridica. Per quanto concerne le persone fisiche il possesso di una doppia cittadinanza, fra cui quella dello Stato ospite dell'investimento, esclude la possibilità di ricorso alla conciliazione o all'arbitrato ICSID. A tale ultimo fine la nazionalità della persona giuridica può essere determinata anche in virtù del criterio di controllo, se le parti concordano in merito.

La competenza del Centro, come accennato, si estende alle sole controversie giuridiche originate da un investimento; tuttavia la Convenzione di Washington non offre alcuna definizione di tale concetto.

Si è perciò resa necessaria un'intensa attività ermeneutica al fine di individuare i tratti distintivi del fenomeno, per consentirne l'identificazione. A tale scopo la giurisprudenza dei Tribunali ICSID ha ravvisato una serie di parametri generali, in presenza dei quali sarebbe possibile qualificare una data operazione economica come investimento: l'apporto di capitali,

⁶⁵ Gli individui che vengono inseriti nelle liste sono proposti da ogni Stato membro della Convenzione di Washington e vi restano per sei anni, rinnovabili ad oltranza. I requisiti richiesti per l'inserimento in tali *Panels* sono l'elevata dirittura morale, la riconosciuta competenza nei settori del diritto, del commercio, dell'industria e della finanza e la capacità di agire con indipendenza di giudizio.

il carattere durevole dell'operazione, la sussistenza di un certo rischio per l'investitore e il contributo allo sviluppo economico del Paese ospite⁶⁶.

La nozione di investimento accolta presenta carattere piuttosto ampio, risultando comprensiva di azioni, pagherò cambiari, prestiti bancari, contratti di servizio, contratti di concessione e contratti di costruzione di autostrade.

Altro presupposto di operatività delle Commissioni di conciliazione e dei Collegi arbitrali del Centro è rappresentato dal consenso di entrambe le parti della controversia, il quale deve essere manifestato per iscritto e può essere espresso sia in un accordo specifico, sia nel contratto di investimento, sia infine sulla base di un atto unilaterale.

Quanto alla scelta del procedimento di soluzione delle controversie, spetta alle parti decidere se avvalersi della conciliazione o se ricorrere all'arbitrato.

La procedura conciliativa prevede l'istituzione di una apposita commissione (c.d. Commissione di conciliazione), che provvederà ad accertare i fatti e a formulare alle parti una proposta per la soluzione concordata della lite.

Nella procedura arbitrale invece l'esame e la successiva decisione della controversia sono rimesse ad un Collegio arbitrale, costituito a seguito di formale istanza di arbitrato avanzata da una delle parti⁶⁷. La sentenza emessa dal Collegio ha efficacia vincolante per Stato ospite e investitore. In relazione a tale ultima procedura è previsto che la competenza dell'ICSID prevalga su quella di qualsiasi tribunale interno delle parti contraenti, tenuto ad astenersi da qualsivoglia pronuncia in merito laddove sia stato adito il Centro.

Alle parti è rimessa la scelta del diritto applicabile dagli arbitri ICSID⁶⁸. In assenza di tale scelta il Collegio arbitrale dovrà decidere sulla base del diritto dello Stato ospite e delle regole del diritto internazionale che risultino applicabili. Con il consenso delle parti, il Collegio arbitrale può decidere la controversia *ex aequo et bono*.

⁶⁶ Un'analisi dettagliata della nozione di investimento e delle principali questioni giuridiche nate a riguardo sarà oggetto del paragrafo 3.4.

⁶⁷ Per quanto concerne la prima fase del procedimento arbitrale, esso in particolare ha origine con il deposito della domanda di arbitrato ad opera di una delle parti della controversia. A tale deposito fa seguito la registrazione dell'istanza da parte del Segretario generale dell'ICSID, il quale compie poi un primo vaglio sulla ricevibilità della richiesta stessa. A tal fine si verifica la sussistenza dei presupposti della competenza del Centro richiesti dalla Convenzione e il consenso di almeno una delle parti. Tale controllo formale non pregiudica il successivo analogo vaglio cui è tenuto il Tribunale arbitrale costituito. Quest'ultimo è di regola composto da tre arbitri, individuati tra i nomi della lista di arbitri proposti dai singoli Stati membri della Convenzione di Washington (c.d. *Panel of Arbitrators*). Ciascuna parte nomina un arbitro e il terzo, che ricoprirà il ruolo di Presidente del tribunale, viene nominato di comune accordo. In caso di mancata designazione degli arbitri entro novanta giorni dal deposito della domanda di arbitrato, a ciò provvede il Presidente del Consiglio di amministrazione dell'ICSID (che è anche Presidente della BIRS), scegliendo i membri del Collegio tra gli individui iscritti nel *Panel* e aventi nazionalità diversa rispetto a quella delle parti.

⁶⁸ I Tribunali ICSID sono tenuti ad applicare la legge scelta dalle parti, potendo eventualmente fare ricorso ai principi di diritto internazionale in funzione sussidiaria o, nell'ipotesi di contrasto tra diritto interno e norme internazionali cogenti, in funzione correttiva.

Per espressa disposizione della Convenzione di Washington gli Stati contraenti sono obbligati a riconoscere il carattere vincolante delle sentenze emesse dai Tribunali ICSID e sono vincolati a garantire l'esecuzione nel proprio territorio delle conseguenti obbligazioni pecuniarie, al pari di provvedimenti giudiziari nazionali divenuti definitivi. Non sussiste alcuna possibilità di ricorrere contro il lodo arbitrale davanti ad un tribunale nazionale, né è prevista la facoltà di proporre appello. L'articolo 51 della Convenzione consente alle parti di richiedere la revisione o annullamento del lodo al Collegio arbitrale che lo ha emesso, nell'ipotesi in cui vengano scoperti fatti ignoti al Tribunale e alla parte istante, dotati di un'importanza decisiva sulla decisione.

È infine riconosciuta la possibilità di ottenere l'annullamento del lodo da parte di un Comitato *ad hoc* di tre membri, nominato dal Presidente del Consiglio di amministrazione del Centro. Tale rimedio eccezionale è tuttavia esperibile esclusivamente per alcune ipotesi tassativamente previste: vizio nella costituzione del tribunale; manifesto eccesso di potere da parte del tribunale; correzione di un membro del tribunale; inosservanza grave di una norma procedurale di importanza fondamentale; difetto di motivazione della sentenza.

3.3.2. (segue) il Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA): sistema di assicurazione degli investimenti internazionali.

Un ventennio dopo la Convenzione di Washington il settore degli investimenti internazionali ha ricevuto nuovi stimoli per effetto dell'istituzione, in seno alla Convenzione di Seul del 1985, di un nuovo organismo internazionale: la *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA), ossia l'Agenzia per la garanzia degli investimenti internazionali.

Come l'ICSID, anch'essa era nata su impulso della BIRS, la quale – pur avendo tra i propri obiettivi principali la fornitura di garanzie a favore di prestiti e investimenti internazionali – nella prassi aveva sempre trascurato tale attività, fino al punto di promuovere la creazione di una apposita istituzione che se ne occupasse al suo posto.

La MIGA rappresenta quindi il primo vero e proprio sistema di assicurazione degli investimenti internazionali. Tra gli obiettivi primari dell'Agenzia vi è infatti la promozione dei flussi di investimenti privati a fini produttivi tra gli Stati membri, attraverso la concessione agli investitori di garanzie contro i rischi politici o non commerciali: in particolare i rischi di valuta, di espropriazione e provvedimenti equivalenti, di inadempimento contrattuale e rischi di conflitto armato o di guerre civili.

La struttura organizzativa dell'Agenzia si articola in tre organi principali: il *Council of Governors*, di rappresentanza di tutti gli Stati membri e dotato di competenze generali, il *Board of Directors*, organo direttivo nominato dal *Council* e, infine, il Presidente, eletto dal *Board of Directors*.

Possono beneficiare della copertura assicurativa della MIGA le persone fisiche e giuridiche, che abbiano la nazionalità di uno degli Stati membri, purché diversa da quella dello Stato che ospiterà l'investimento. La nazionalità di una società può essere individuata sulla base congiuntamente del criterio del luogo di costituzione e del criterio del luogo in cui si trova il centro principale degli affari o in virtù del criterio del controllo da parte degli azionisti di maggioranza. Tuttavia, previo parere favorevole del *Board of Directors* un investitore nazionale di un Paese in via di sviluppo in cui si vuole effettuare un investimento ha facoltà di usufruire comunque del sistema di garanzia MIGA, purché si dimostri che il capitale che sarà utilizzato per l'investimento proviene da un altro Stato e il Paese ospite ha approvato l'investimento stesso⁶⁹.

La Convenzione di Seul ha previsto alcuni specifici requisiti che l'investimento deve avere al fine di potere ottenere la copertura assicurativa MIGA. In via generale possono beneficiare di quest'ultima gli investimenti di capitale a lungo e medio termine e gli investimenti diretti ritenuti ammissibili dal *Board of Directors*.

Il progetto di investimento deve dimostrare solidità e fondatezza economica ed è quindi richiesto un congruo periodo per la sua realizzazione. L'investimento non deve inoltre limitarsi a garantire un profitto all'investitore ma contribuire altresì allo sviluppo economico dello Stato ospite, alle cui esigenze finanziarie e di politica economica deve conformarsi. Può trattarsi di un investimento nuovo o di un'operazione volta all'ampliamento o alla modernizzazione di un investimento già realizzato o ancora alla partecipazione ad un programma di privatizzazione di imprese statali. Il progetto di investimento non deve risultare infine già provvisto di copertura assicurativa nazionale o privata e l'investitore deve dare dimostrazione dell'esistenza nel Paese ospite di condizioni appropriate per la realizzazione del progetto stesso, anche in termini di tutela giuridica.

L'investitore che intenda stipulare una copertura assicurativa MIGA del proprio investimento deve presentare all'Agenzia una richiesta, nella quale indichi lo Stato destinatario dell'investimento e illustri il progetto, il costo e la durata dell'operazione. Laddove l'investimento presenti i requisiti stabiliti nella Convenzione di Seul, la richiesta sarà accettata e seguirà la stipula, tra l'Organizzazione e l'investitore, di un contratto internazionale di garanzia, nel quale saranno specificati la durata, l'indennizzo e i tipi di rischio.

La copertura assicurativa può giungere fino al 90 % dell'investimento ma la garanzia della MIGA potrà essere invocata, al verificarsi dei rischi previsti dal contratto, solo dopo che siano state esperite le vie giudiziarie interne dello Stato ospite dell'investimento. Solo in caso di esito negativo, infatti, l'investitore danneggiato potrà rivolgersi all'Agenzia per ottenere l'indennizzo concordato nel contratto di garanzia per la fattispecie di rischio verificatasi.

⁶⁹ Cfr. art 13 lettera c della Convenzione di Seul del 1985, istitutiva della MIGA.

Una volta che è stato corrisposto l'indennizzo, la MIGA si surroga nei diritti e nei crediti spettanti all'investitore.

Per quanto concerne la soluzione delle controversie invece la Convenzione di Seul prevede che eventuali controversie tra l'Agenzia surrogatasi all'investitore e lo Stato ospite dell'investimento saranno risolte attraverso negoziati o con la procedura arbitrale dell'*International Center for Settlement Investment Disputes* (ICSID). Le parti restano tuttavia libere di pattuire il ricorso a diversi metodi di soluzione delle medesime controversie.

3.4. Lo sviluppo degli investimenti stranieri nell'era della globalizzazione. Le principali tipologie di investimenti internazionali odierni: investimenti esteri diretti e investimenti di portafoglio.

Intorno alla metà del Novecento ha avuto inizio quella che da alcuni è stata definita come la Terza Rivoluzione industriale⁷⁰, seguita alla Prima degli inizi dell'Ottocento e alla Seconda della metà del XIX secolo. Si tratta di una rivoluzione basata sull'energia nucleare, i materiali artificiali, la biochimica e l'elettronica, ma soprattutto è la rivoluzione dei computer e delle telecomunicazioni. Ne è derivata una trasformazione dell'economia internazionale in una economia globale, nella quale non esistono più confini nazionali per le grandi imprese, pronte a delocalizzare la produzione a seconda della convenienza, fino al punto di frammentare il processo produttivo in più Nazioni. Si affermano le società multinazionali⁷¹, che attraverso investimenti diretti all'estero e l'apertura di filiali nel Mondo accrescono di giorno in giorno il proprio controllo sull'economia globale e sullo sviluppo tecnologico.

È l'era della globalizzazione, avviata secondo i più dalla liberalizzazione dei movimenti di capitali sancita nel 1971 dal Presidente degli Stati Uniti Nixon. Con il termine "globalizzazione" in particolare si intende la *"creazione di un mercato unico globale in cui circolano capitali finanziari commerciali e produttivi senza alcun tipo di barriere protezionistiche"*⁷². La considerevole riduzione dei costi di comunicazione e di trasporto, dovuta allo straordinario progresso tecnologico, ha determinato un eccezionale aumento della circolazione a livello mondiale di prodotti, persone e soprattutto di denaro.

I movimenti di capitale si sono moltiplicati sia per quanto concerne i prestiti internazionali che per quanto riguarda gli investimenti esteri veri e propri, determinando un notevole sviluppo delle relazioni internazionali e un conseguente incremento dell'interdipendenza tra le economie dei singoli Stati.

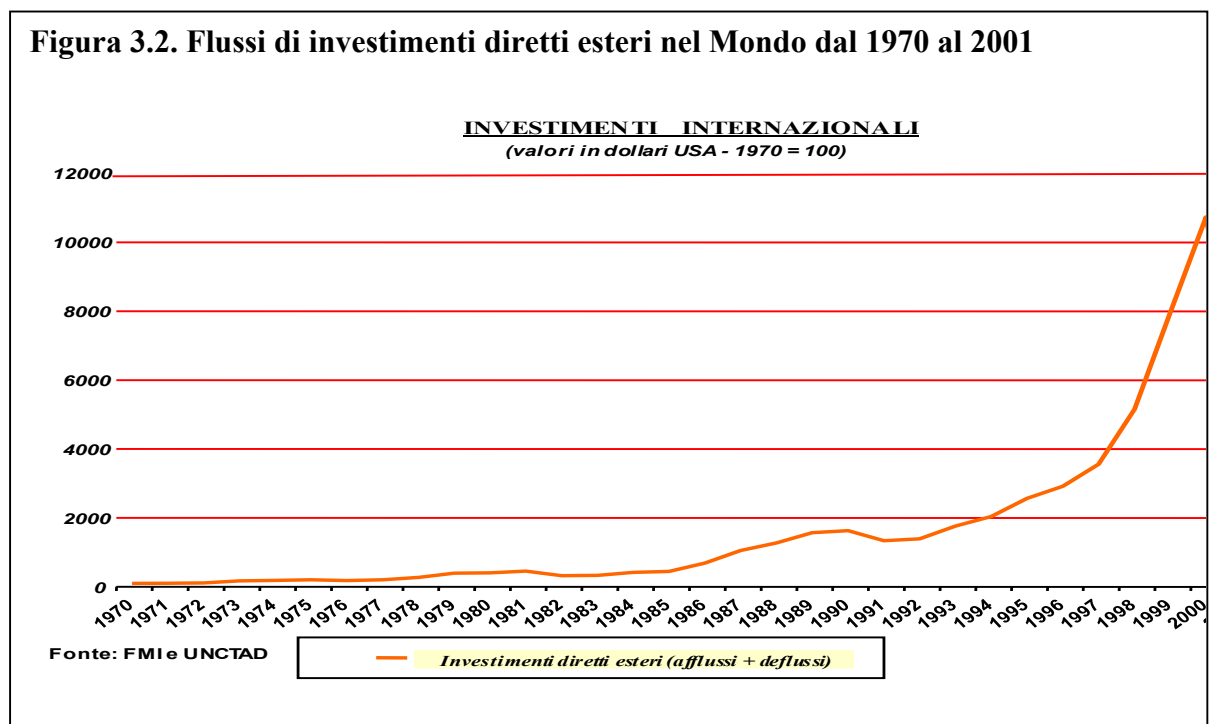
⁷⁰ V. ZAMAGNI, *Dalla Rivoluzione industriale alla integrazione europea*, Il Mulino, Bologna, 1999, p. 97 e ss.

⁷¹ Le imprese multinazionali sono quelle che controllano e gestiscono attività produttive in più di uno Stato.

⁷² Cit. R.FALCO, *Storia economica. Dalla rivoluzione industriale alla globalizzazione*, V Edizione, Edizioni giuridiche Simone, 2012, p. 302.

In particolare il fenomeno degli investimenti internazionali ha ricevuto un forte impulso dalla deregolamentazione dei mercati finanziari, iniziata verso la fine degli anni Ottanta del Novecento, e dallo sviluppo della telematica. Quest'ultima ha reso possibile compiere transazioni in tempo reale da distanze intercontinentali, creando un mercato unico per le Borse di tutti i Paesi del mondo aperto ininterrottamente. Nello specifico, l'istituzione di nuovi strumenti finanziari, i c.d. derivati (opzioni *futures* e *warrant*) ha poi contribuito ad incrementare il settore degli investimenti in borsa. Le imprese multinazionali hanno inoltre dato origine a movimenti internazionali di capitali definiti "investimenti diretti esteri" (IDE)⁷³, ossia investimenti volti all'acquisizione di partecipazioni durevoli - di controllo, paritarie o minoritarie - in un'impresa estera (c.d. *mergers and acquisitions*) o alla costituzione di una filiale all'estero (c.d. *investimenti greenfield*), acquisizione o costituzione che comportino un certo grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e nella gestione dell'impresa partecipata o costituita.

A partire dagli anni Settanta del XX secolo gli investimenti diretti esteri compiuti nel Mondo sono cresciuti esponenzialmente, come è possibile constatare osservando il grafico della figura 3.2.



Fonte: Fmi e UNICTAD

⁷³ Nel 2000 circa un quarto degli investimenti diretti è stato destinato ai Paesi in via di sviluppo.

Dagli investimenti diretti esteri si distinguono gli investimenti di portafoglio. Secondo le definizioni offerte dal quinto manuale della Bilancia dei Pagamenti del Fondo monetario internazionale, infatti, mentre l'investimento estero diretto è volto a stabilire tra imprenditore e impresa un legame economico durevole e tale da permettere all'investitore di esercitare un grado di influenza significativo nella gestione dell'impresa stessa, l'investimento di portafoglio riguarda attività finanziarie estere (obbligazioni, depositi, azioni) ed è motivato non tanto dal controllo dell'impresa quanto dal rendimento finanziario dell'operazione.

Gli investimenti diretti esteri si differenziano quindi dagli investimenti di portafoglio sostanzialmente sotto due aspetti: in primo luogo gli IDE rappresentano il trasferimento di un insieme di attività e di prodotti intermedi, tra i quali, oltre al capitale finanziario, la competenza manageriale e organizzativa, la tecnologia e l'accesso ai mercati; gli investimenti di portafoglio invece costituiscono il mero trasferimento di capitale finanziario. Inoltre gli investimenti diretti esteri implicano la conservazione della proprietà dei beni da parte dell'investitore straniero, allo scopo di garantirgli l'esercizio di un controllo sull'uso dei medesimi. Nel caso degli investimenti di portafoglio, invece, vi è una separazione tra gestione e controllo della società, da una parte, e partecipazione alla proprietà, dall'altra⁷⁴.

Per quanto concerne, infine, i protagonisti del fenomeno degli investimenti internazionali – sia diretti che di portafoglio – nell'era della globalizzazione è opportuno ricordare che nel complesso circa l'80% degli scambi di capitale è avvenuta tra le economie più avanzate del Nord America, dell'Europa occidentale e dell'Asia Orientale. A partire dagli anni Novanta inoltre un flusso crescente di capitali esteri si è diretto verso gli Stati Uniti, attratto dagli elevati tassi di crescita dei settori della *new economy*⁷⁵ in forte espansione.

La straordinaria mole odierna di flussi di capitale tra Stati mostra in definitiva come il settore degli investimenti internazionali rivesta ormai un ruolo fondamentale per l'economia del Pianeta e ne condizioni in maniera significativa l'andamento.

⁷⁴C. IMBRIANI, R. PITTIGLIO, F. RAGANATI, *Economia internazionale di base ed investimenti esteri. Teorie e politiche*, G. Giappichelli editore- Torino, pp. 230-231.

⁷⁵ La *new economy* costituisce una nuova forma di economia legata alla diffusione di Internet, caratterizzata dall'accesso ad una infinita varietà di risorse e informazioni in tempo reale e da ogni parte del Mondo.

Conclusioni

Questa trattazione si pone come obiettivo principale quello di ricercare nel passato le origini di un fenomeno che è stato da molti studiato e analizzato nel tempo: il concetto di Investimento internazionale.

Seguendo la teoria di un celebre economista⁷⁶, secondo la quale il sistema economico internazionale è segnato da continui cicli di sviluppo di lungo periodo caratterizzati da regimi tecnologici diversi, si è affermata la tesi della presenza di diverse Rivoluzioni industriali e non di un unico processo rivoluzionario⁷⁷.

La prima Rivoluzione industriale, che ebbe origine verso la fine del Settecento e si protrasse fino alla metà del secolo successivo, ebbe come simboli la caldaia a vapore, l'impiego di macchinari per la produzione di beni e le ferrovie. Tale rivoluzione industriale si basò su una scienza semplice, già in gran parte diffusa e su invenzioni e innovazioni realizzate da singoli, senza il ricorso a laboratori specializzati. La meccanicizzazione della produzione sancì la fine della lavorazione domestica e favorì la migrazione della manodopera nelle città dove erano sorte le prime fabbriche. Fatta eccezione per il settore delle ferrovie, le imprese presentavano tuttavia dimensioni modeste, erano sotto lo stretto controllo del proprietario e non richiedevano ingenti capitali. Il crescente uso delle ferrovie come mezzo di trasporto non solo umano ma anche di merci e beni di qualsiasi tipo, furono senza dubbio il pretesto necessario per dare il via alla ricerca di mercati esteri dove investire.

Dunque è possibile inquadrare storicamente tale momento quale origine del fenomeno degli investimenti internazionali, la cui evoluzione è oggetto del presente elaborato.

Pioniera della rivoluzione industriale, alla metà del XIX secolo, la Gran Bretagna vantava ormai un primato nel settore tessile della lana e del cotone, nella produzione del carbone e del ferro, nelle costruzioni ferroviarie, nell'industria meccanica e, con il passaggio dalla vela al vapore e dal legno al metallo, anche nell'ambito della navigazione e delle costruzioni navali.

⁷⁶ Il riferimento è a J.A. SCHUMPETER che, nell'opera *La teoria dello sviluppo economico*, Torino, Boringhieri 1932, parla di "cicli di sviluppo di invenzioni". Queste ultime, via via che vengono prodotte, si raggrupparebbero intorno a tecnologie di base, per poi svilupparne tutte le implicazioni, fino a generare un vero e proprio ciclo di sviluppo.

⁷⁷ v. V. ZAMAGNI, *Dalla Rivoluzione industriale alla integrazione europea*, Il Mulino, Bologna, 1999, p. 95 e ss.

⁷⁸ Il riferimento è alle teorie contenute nella principale e più celebre opera di Adam Smith "An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations" ("*Indagine sulla natura e le cause della ricchezza delle nazioni*"), del 1776.

Il trionfo del liberismo economico, propagandato da Adam Smith⁷⁸, aveva inoltre indotto la Nazione a consentire importazioni libere da tutti gli altri Paesi, facendo della libertà commerciale il punto di forza della propria strategia di mercato.

Lo sviluppo delle ferrovie condusse, nella seconda metà del 1800, ad una vera e propria internazionalizzazione del mercato dei capitali.

Anche in questo settore la Gran Bretagna ricoprì una posizione di avanguardia, in virtù dell'esuberante massa di capitali, ricavata dai profitti dell'industria moderna e accumulata dalla classe imprenditoriale, a scapito degli operai⁷⁹.

Del tutto diversi furono invece i connotati della seconda Rivoluzione industriale, sviluppatasi tra la metà del 1800 fino alla metà del Novecento. Tale Rivoluzione fu quella dell'elettricità, del motore a scoppio, impiegato per automobili e aeroplani, e della radio. Si trattava di innovazioni particolarmente complesse sotto il profilo scientifico, la cui creazione e il cui utilizzo postulò livelli di istruzione senza dubbio più elevati in raffronto a quelli rispettivamente delle menti e dei fruitori delle innovazioni della prima Rivoluzione. La seconda Rivoluzione industriale determinò inoltre la necessità di reperire ingenti quantità di capitali, che a sua volta, da un lato, spinse alla ricerca di canali di finanziamento più consistenti rispetto agli investimenti privati (come le grandi banche miste e la Borsa) e, dall'altro, condusse ad un progressivo aumento delle dimensioni delle imprese, finalizzato a conseguire un maggior controllo sociale del mercato. In particolare negli Stati Uniti, ma in misura minore anche in Germania, si affermò la grande impresa⁸⁰.

Nel pieno di quella che i più hanno definito come la “seconda Rivoluzione industriale” la fase di grande espansione commerciale, che aveva caratterizzato l'Europa a partire dal 1850, subì una battuta di arresto nel 1873, a causa di una grave crisi economica.

Dal 1873 al 1879 l'intera economia mondiale attraversò, quindi, una fase di crisi, acuita da un grave calo dei prezzi, a sua volta riconducibile alla riduzione della produzione aurifera, alla diminuzione dei costi dei trasporti e, infine, alla crescente concorrenza offerta, in campo industriale, ai Paesi già industrializzati dai Paesi di nuova industrializzazione e, nel settore agricolo, alle Potenze europee dai Paesi d'Oltremare.

La suddetta congiuntura economica sfavorevole favorì un ritorno al protezionismo degli Stati d'Europa, ad eccezione di Gran Bretagna e Paesi Bassi.

Contrariamente a quanto si possa immaginare, tuttavia, ciò non comportò la fine del commercio internazionale, ma, al contrario, un decisivo incremento delle esportazioni,

⁷⁹ Come già accennato, il ceto medio degli imprenditori riuscì ad accumulare ingenti quantità di capitali, mantenendo bassi i salari dei lavoratori, malgrado l'aumento del costo della vita e nonostante l'incremento della produttività e dei guadagni, dovuto all'applicazione industriale delle nuove tecnologie.

⁸⁰ Per la trattazione della nascita della grande impresa, v. *infra* del paragrafo 1.3., nella parte relativa alla descrizione della situazione politico-economica degli Stati Uniti della seconda metà del XIX secolo.

finalizzato a garantire profitti in grado di bilanciare le perdite economiche dettate dal calo dei prezzi. Proprio in questo periodo ci fu consistente flusso di capitali all'estero, che assunse le connotazioni di un vero e proprio fenomeno dell'economia mondiale, determinò un notevole sviluppo di quegli strumenti istituzionali deputati al trasferimento di capitali da un Paese all'altro: il riferimento è ai mercati di cambi, delle azioni e dei titoli, alle banche centrali, alle banche private e azionarie di investimento e agli agenti di cambio.

Alla vigilia della Prima Guerra Mondiale, la Potenza britannica era di gran lunga il maggior investitore mondiale con un capitale all'estero di 4 miliardi di sterline, più di 1500 milioni delle quali investiti in titoli ferroviari e un miliardo in prestiti governativi. Nessun Paese poteva vantare neppure la metà degli investimenti Oltremare della Gran Bretagna. Gli investimenti francesi erano invece stimati a 1800 milioni di sterline, quelli tedeschi a 1200 milioni e infine quelli degli Stati Uniti a 540 milioni⁸¹. Gli investimenti di capitale statunitense erano destinati per la maggior parte al Sud-America e all'America centrale, mentre gli investimenti francesi e tedeschi riguardavano per lo più l'Europa e i rispettivi territori coloniali. Il fenomeno degli investimenti esteri era stato accompagnato da una nuova fase di imperialismo coloniale, che nel 1914 raggiunse il proprio apice, ed era chiaro a questo punto che l'imperialismo economico, che era considerato ormai un fattore determinante della politica economica mondiale, faceva incombere sull'umanità una minaccia di guerra sempre più concreta.

Furono queste le effettive ragioni che indussero gli Stati europei al conflitto, nella piena convinzione che la guerra avrebbe consentito ai vincitori di affermare la propria egemonia e di arricchirsi acquisendo nuovi territori.

La necessità di finanziare le spese militari determinò le Potenze belligeranti ad aumentare il gettito fiscale, effettuare ampio ricorso alla stampa di cartamoneta e, infine, a richiedere ingenti prestiti soprattutto all'estero.

Per quanto concerne l'espansione monetaria, l'imposizione del *corso forzoso* consentì agli Stati di stampare carta moneta in eccesso rispetto alle riserve auree, sempre più esigue. L'incremento della circolazione monetaria, non accompagnato da un corrispondente innalzamento del reddito nazionale, determinò una vera e propria lievitazione dei prezzi.

Per quanto concerne l'indebitamento, invece, l'emissione di una notevole quantità di buoni del Tesoro si rivelò insufficiente per coprire le spese belliche. Si rese quindi necessario il ricorso ai prestiti internazionali.

La Gran Bretagna, che fino al 1917 era stata la maggiore finanziatrice dello sforzo bellico alleato, successivamente, a causa delle difficoltà economiche dovute alla guerra, fu sostituita

⁸¹ G.D.H. COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p. 98.

dagli Stati Uniti nel ruolo di principale creditore internazionale⁸². Una grave perdita cagionata dalla guerra fu quella relativa ai profitti derivanti dagli investimenti all'estero, guadagni che erano da tempo indispensabili nell'economia di Gran Bretagna e Francia per pagare le importazioni di gran lunga superiori alle esportazioni.

Un bilancio degli investimenti internazionali compiuti durante la Prima Guerra Mondiale e nell'immediato dopoguerra consente di rilevare come l'Europa, teatro del conflitto, sia stata indotta a ridurre drasticamente, se non a sospendere del tutto l'esportazione di capitali all'estero, a causa della necessità di convogliare tutte le risorse economiche disponibili a sostegno dello sforzo bellico. Fece eccezione la Gran Bretagna che fino al 1917 concesse cospicue somme di denaro in prestito ai propri alleati, al contempo tuttavia dimezzando gli investimenti Oltremare ai Paesi sottosviluppati.

Di contro, proprio a partire dal 1917, gli Stati Uniti conseguirono il primato mondiale per i crediti internazionali, in virtù degli enormi prestiti accordati alle Potenze europee alleate, prima, e in seguito alla Germania. Si registrò inoltre un considerevole aumento degli investimenti esteri nordamericani, sia pubblici che privati, in diversi Paesi non europei.

Per quanto concerne l'Europa, in ogni caso, occorre ammettere che i consistenti prestiti di capitale statunitense alla Germania diedero l'impulso ad una ripresa generale dell'economia del Continente, intento nella difficoltosa opera di riconversione. Ad essa fece seguito un periodo di discreta prosperità, che tuttavia ebbe vita breve, essendosi concluso già alla fine del 1928.

Il periodo storico compreso tra il 1928 e 1933 è appunto noto per la gravissima crisi che colpì l'economia mondiale. Contrariamente a quanto si possa immaginare, il forte calo degli investimenti internazionali di capitale non costituì esclusivamente una ripercussione della Grande Depressione degli anni Trenta, ma ne rappresentò altresì una delle cause principali.

Secondo l'opinione prevalente tra gli Storici le ragioni di tale depressione vanno ricercate nell'evoluzione dell'economia nordamericana del primo dopoguerra e nell'influenza acquisita dagli Stati Uniti d'America sull'economia mondiale.

All'indomani della Prima Guerra Mondiale, il Paese aveva infatti goduto di una straordinaria espansione economica, determinata da un aumento della produttività, cui aveva fatto seguito un incremento della produzione e della domanda, in modo particolare dei beni di consumo durevoli, quali l'automobile, gli elettrodomestici e la radio.

Il rapido incremento della produzione industriale non era stato accompagnato né da un proporzionale aumento dei salari né da una corrispondente diminuzione dei prezzi. Ciò aveva determinato un accumulo di capitale nelle mani degli imprenditori, i quali inizialmente avevano investito il denaro in eccedenza nel finanziamento dell'acquisto dei loro stessi

⁸² Risale all'Aprile del 1917 il *Liberty Loan Act*, a mezzo del quale gli Stati Uniti si dichiararono disponibili a concedere prestiti ai loro Alleati, decretando in tal modo la fine dei prestiti privati.

prodotti di consumo successivamente tale denaro fu investito in parte in crediti a breve termine all'estero (specie in Austria e Germania), ma soprattutto in prestiti agli speculatori.

Si registrò così un rapido aumento di questo fenomeno, determinato anche dalla propaganda e alle facilitazioni per investire in borsa. Le stesse banche, di fronte alla riduzione della domanda di credito, incentivarono gli investimenti borsistici dei propri risparmiatori. Rassicurata dall'assistenza tecnica del personale delle banche e attirata dalla prospettiva di realizzare facili e notevoli guadagni, gran parte della classe media americana decise di investire in borsa i propri risparmi.

La speculazione raggiunse il culmine nel 1928, quando le prospettive di profitto offerte dagli investimenti della Borsa di Wall Street determinarono una vera e propria fuga di capitali dall'Europa, che ebbe tragiche ripercussioni soprattutto sull'economia tedesca.

Una concreta reazione alla recessione si ebbe solo nel 1933, con l'avvio da parte del Presidente americano Roosevelt del *New Deal*, una nuova politica economica, fondata sulla riorganizzazione del sistema bancario e monetario e sul risanamento economico, sia agricolo che industriale.

Un'altra importante iniziativa economica la ritroviamo quando, nel Giugno del 1947 il Segretario di Stato George Marshall, propose pubblicamente un piano per il finanziamento della ricostruzione e del risanamento economico dell'Europa dopo le devastazioni della Seconda Guerra Mondiale, passato alla Storia con il nome di "*Piano Marshall*". Approvato dal Congresso americano nell'Aprile del 1948, tale piano, si basava sulla concessione all'Europa di aiuti gratuiti⁸³ per la ricostruzione, sotto forma di capitale o di beni. È bene precisare che gli aiuti prestati dagli Stati Uniti per la ricostruzione dell'Europa con il Piano Marshall non costituirono investimenti esteri di capitale (in quanto concessi a titolo gratuito), bensì una forma di trasferimento di risorse finanziarie, finalizzata alla ricostruzione industriale di un'Europa distrutta dalla guerra⁸⁴.

La trattazione di tale iniziativa economica, tuttavia, non solo è pertinente al tema del presente elaborato, ma riveste un'importanza fondamentale per l'analisi dell'evoluzione del fenomeno degli investimenti internazionali di capitale all'indomani della Seconda Guerra Mondiale.

Gli aiuti americani ricoprirono infatti un ruolo determinante in relazione all'avvio della ripresa economica europea, che diede un nuovo impulso allo sviluppo degli investimenti sia nazionali che esteri.

⁸³ La peculiare caratteristica del Piano Marshall fu quella di fornire aiuti americani all'Europa nel suo insieme e non ai singoli Stati.

⁸⁴ P. GRAMATICA, *Economia e tecnica degli scambi internazionali*, Collana Trattati e manuali. Economia, Vita e Pensiero, 2002, p. 168.

Al termine di questo *excursus* storico possiamo stabilire che l'esame del diritto internazionale sia consuetudinario che pattizio consente di escludere la possibilità di individuare una nozione unitaria di investimento internazionale.

Una disamina della prassi consuetudinaria mostra come, malgrado difetti una nozione unitaria del fenomeno in esame, sia comune il ricorso ad una nozione estremamente ampia di investimento, tesa a ricomprendere l'insieme di capitali, beni strumentali e incorporali e servizi trasferiti da privati – persone fisiche o giuridiche – nel territorio di uno Stato diverso da quello di cui essi hanno la nazionalità.

Come accennato, neppure il diritto internazionale convenzionale ha offerto utili delucidazioni in merito ad una definizione del fenomeno. A tal proposito infatti conviene ricordare che la Convenzione di Washington del 1965, istitutiva del Centro per la soluzione delle controversie (tra investitore e Stato ospite) in materia di investimenti internazionali (ICSID), non ha fornito alcuna definizione del concetto di investimento. Ciò sembra essere stato il frutto della volontà degli Stati contraenti di non delimitare in maniera eccessivamente rigorosa l'ambito applicativo della Convenzione e quindi le competenze del Centro stesso.

Negli accordi bilaterali per la promozione e la protezione degli investimenti internazionali (BITs) viene solitamente accolta una nozione piuttosto lata di investimento, che include i beni, i diritti e gli interessi di qualsivoglia natura dell'investitore straniero. Spesso in tali accordi viene fornito un elenco esemplificativo di operazioni suscettibili di essere qualificate "investimento". Come già esposto in precedenza, sono state ricomprese nel concetto in esame persino le azioni e i diritti di proprietà intellettuale.

Data quindi la sostanziale carenza di riferimenti consuetudinari e convenzionali univoci, si è sviluppata sul tema un'intensa attività ermeneutica ad opera sia della dottrina che della giurisprudenza.

In dottrina un certo orientamento ha ritenuto che il concetto di "investimento estero" coincidesse con la nozione di "diritti patrimoniali degli stranieri".⁸⁵ Secondo altri autori l'investimento configurerebbe un fatto economico: solo partendo dalla definizione fornita dalla scienza economica sarebbe quindi possibile cogliere l'accezione giuridica del termine⁸⁶. Per quanto riguarda un'interpretazione più giurisprudenziale, in tale sede è opportuno soffermarsi sulla copiosa attività ermeneutica compiuta a riguardo dai Tribunali arbitrali dell'*International Center for Settlement Investment Disputes*. Essi sono sempre stati particolarmente interessati alla questione definitoria del concetto di investimento internazionale, essendo la soluzione di quest'ultima fondamentale ai fini dell'esatta

⁸⁵ Tra i sostenitori di questa tesi vi è SCHWARZEMBERGER.

⁸⁶ Il riferimento è a CARREAU e JUILLARD.

individuazione della competenza istituzionale dei medesimi, come si desume dall'articolo 25 della Convenzione⁸⁷.

L'esame dell'evoluzione giurisprudenziale dei Tribunali ICSID mostra – analogamente a quanto emerso da una analisi dei Trattati bilaterali in materia di investimenti – una tendenza costante del concetto di investimento estero ad espandersi. Infatti numerose operazioni che tradizionalmente non erano considerate investimenti (una vendita o un prestito ad esempio), al ricorrere di determinate condizioni, sono state qualificate come tali. I Tribunali dell'ICSID hanno ritenuto di qualificare come “investimento” un contratto di costruzione di una parte di autostrada⁸⁸, una mera attività di ispezione, ossia di servizio, realizzata nel territorio del Paese ospite⁸⁹, un contratto di concessione⁹⁰, quote azionarie o altre partecipazioni nelle società⁹¹ e ancora i Collegi arbitrali del Centro hanno ritenuto che rientrassero nel concetto di investimento persino i pagherò cambiari⁹² e i prestiti bancari⁹³. Si è peraltro escluso che la nozione di investimento potesse includere mere transazioni commerciali⁹⁴ o le spese precontrattuali successive alla firma di una lettera di intenti prodromica alla realizzazione di un progetto⁹⁵.

Il Tribunale dell'ICSID ha tentato di definire alcuni parametri generali che consentissero di delimitare la nozione di investimento e quindi la competenza arbitrale sulle relative controversie. In particolare, quattro elementi sono stati ritenuti caratteristici di un investimento internazionale: l'apporto in capitali, il carattere durevole dell'operazione,

⁸⁷ Ai sensi dell'articolo 25 della Convenzione della Washington il concetto di investimento costituisce il fondamento stesso della competenza dei Tribunali arbitrali ICSID. Tale disposizione afferma infatti che “*la competenza del Centro si estende alle controversie di natura giuridica tra uno Stato contraente [...] e i cittadini di un altro Stato contraente che sono in relazione diretta con un investimento e che le parti hanno acconsentito per iscritto a devolvere al Centro...*”

⁸⁸ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 23 Luglio 2001, nel caso “*Salini Costruttori S.p.a. and Italstrade S.p.a. v. Kingdom of Morocco*”.

⁸⁹ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 6 Luglio 2003, nel caso “*SGSn v. Pakistan*”.

⁹⁰ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 4 Luglio 2004, nel caso “*PSEG Global Inc., The North American Coal Corporation and Konja Ilgin Elektrik Uretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*”.

⁹¹ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 21 Febbraio 1997, nel caso “*American Manufacturing & Tading, Inc. v. Republic of Zaire*”.

⁹² Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 11 Luglio 1997, nel caso “*Fedax N.V. v. the Republic of Venezuela*”.

⁹³ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 24 Maggio 1999, nel caso “*Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. (CSOB) v. The Slovak Republic*”.

⁹⁴ Nel 1985 il Segretariato dell'ICSID ha rifiutato la registrazione di una richiesta di arbitrato riguardante una controversia relativa ad una vendita di merci, asserendo che tale transazione non potesse essere qualificata come investimento malgrado ciò fosse espressamente previsto dal testo dell'accordo bilaterale che comprendeva lo stesso arbitrato ICSID (caso “*Asian Express v. Greater Colombo Economic Commission*”).

⁹⁵ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 15 Marzo 2002, nel caso “*Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*”.

l'assunzione di un certo rischio da parte dell'investitore e, infine, il contributo allo sviluppo economico del Paese ospite. Mentre i primi tre parametri sono stati recepiti pacificamente da altri Collegi arbitrali dell'ICSID, con riguardo all'ultimo criterio identificativo si è sviluppato un discreto dibattito.

L'orientamento maggioritario ha accolto il parametro del contributo allo sviluppo dello Stato ospite. Talune pronunce arbitrali⁹⁶ sono giunte al punto di individuare un fondamento testuale di tale criterio nel primo "considerando" del Preambolo della Convenzione di Washington, dove vi è un espresso riferimento alla "*necessità della cooperazione internazionale per lo sviluppo economico e [al]l'importanza assunta in tale ambito dagli investimenti privati internazionali*".

Sulla base di tale disposizione, il Tribunale dell'ICSID ha ritenuto di poter ravvisare un investimento suscettibile di tutela da parte della Convenzione di Washington persino in un prestito bancario concesso, in favore dell'organo di riscossione delle imposte ceco, da una banca ceca (la CSOB) e garantito da Repubblica Ceca e Slovacchia. Tale prestito infatti contribuiva in modo rilevante allo sviluppo economico dello Stato e, come tale, a determinate condizioni (ravvisate nel caso concreto) poteva essere considerato un investimento⁹⁷.

Anche in una pronuncia resa dal Comitato arbitrale ad hoc (investito della procedura di annullamento di un provvedimento del Tribunale ICSID)⁹⁸, il contributo allo sviluppo del Paese ospite è stato ritenuto connotato tipico dell'investimento. Ciò tuttavia non solo alla stregua del primo "Considerando" del Preambolo alla Convenzione di Washington, ma altresì sulla base del rilievo secondo cui la Convenzione era stata conclusa sotto l'egida della Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo.

⁹⁶ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 24 Maggio 1999 nel caso "*Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. (CSOB) v. The Slovak Republic*"; Decisione del 1° Novembre 2006 del Comitato ad hoc con la quale è stata annullata la decisione del 9 Febbraio 2004 del Tribunale ICSID nel caso "*Patrick Mitchell v. Repubblica Democratica del Congo*"; ma anche Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 17 Maggio 2007, nel caso "*Malaysian Historical Salvors v. Malesia*".

⁹⁷ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 24 Maggio 1999, nel caso "*Ceskoslovenska Obchodni Banka, A.S. (CSOB) v. The Slovak Republic*". Il Tribunale ha ritenuto che non fosse possibile escludere la qualificazione dell'operazione come investimento per il solo motivo che, dal punto di vista giuridico, si trattava di un prestito. Alla luce del primo Considerando della Convenzione di Washington del 1965, infatti, la capacità dello stesso di contribuire in modo sostanziale allo sviluppo economico di uno Stato consentiva, a certe condizioni (riscontrate nel caso di specie), di considerarlo come investimento.

⁹⁸ Cfr. Decisione del 1° Novembre 2006 del Comitato ad hoc con la quale è stata annullata la decisione del 9 Febbraio 2004 del Tribunale ICSID nel caso "*Patrick Mitchell v. Repubblica Democratica del Congo*".

Un orientamento minoritario⁹⁹ ha invece escluso che il contributo allo sviluppo economico dello Sato ospite costituisse un elemento necessario ai fini della qualificazione di un'operazione in termini di investimento internazionale.

Vi sono stati arresti giurisprudenziali anche in ordine alla natura dei parametri identificativi dell'investimento tutelato dalla Convenzione di Washington, individuati dal Tribunale ICSID nella citata decisione relativa al caso "Salini". In particolare si è affermato che tali parametri non avrebbero affatto carattere vincolante né tanto meno esclusivo, ma sarebbero solo criteri utili ai fini dell'individuazione di investimenti compatibili con la Convenzione istitutiva dell'ICSID. Ragionando "*a contrario*" infatti il carattere vincolante della definizione arbitrale di investimento risulterebbe in contraddizione con la scelta degli Stati contraenti della Convenzione di non specificare tale concetto in quella sede¹⁰⁰.

L'evoluzione giurisprudenziale analizzata è quella dei Tribunali arbitrali dell'*International Center for Settlement Investment Disputes*, i quali si pronunciano sul fondamento della Convenzione di Washington del 1965. Tale Convenzione tuttavia non offre alcuna definizione del concetto di investimento internazionale e il criterio del contributo allo sviluppo economico è stato introdotto, secondo alcuni, dalla giurisprudenza arbitrale ICSID al fine precipuo di equilibrare gli interessi delle parti (Stato e investitore). Sulla scorta di tali considerazioni, nulla vieta ai Tribunali arbitrali al di fuori dell'ICSID di riprendere il suddetto criterio del contributo allo sviluppo economico del Paese ospite, non sussistendo a riguardo alcuna specificità dell'arbitrato del Centro rispetto agli altri arbitrati¹⁰¹.

⁹⁹ Cfr. Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 10 Gennaio 2005 nel caso "*Consortium Groupement Lesi-Dipendente S.p.a. v. Algeria*", secondo la quale gli elementi costitutivi dell'investimento internazionale tutelato dall'art 25 della Convenzione di Washington del 1965 sono esclusivamente l'apporto di capitali, una determinata durata dell'operazione e il rischio per l'investitore, ma non il contributo allo sviluppo economico del Paese ospitante l'investimento.

Cfr. anche Decisione sulla competenza del Tribunale ICSID del 31 Luglio 2007 nel caso "*M.C.I. Poer Group L.C. and New Turbine v. Ecuador*". Secondo tale ultimo arresto il Tribunale ICSID ha ritenuto sufficiente ad affermare la propria competenza la circostanza che l'operazione rientrasse tra quelle previste nell'articolo del Trattato di protezione relativo agli investimenti. Viene pertanto esclusa la necessità di compiere qualsivoglia verifica in ordine al carattere durevole dell'operazione, all'assunzione del rischio da parte dell'investitore e infine al contributo allo sviluppo economico del Paese ospite.

¹⁰⁰ Cfr. fra tutte Decisione sulla giurisdizione del Tribunale ICSID dell'8 Marzo 2010, nel caso "*Inmaris Perestroika Sailing Maritime Services GmbH and others v. Ukraine*"

¹⁰¹ C.LEBEN, "La partecipazione allo sviluppo economico di uno Stato è una condizione per la protezione degli investimenti in base ai Trattati?", relazione presentata al Convegno italo-francese "Il nuovo diritto internazionale degli investimenti", tenutosi a Napoli il 26 Maggio 2008 presso l'Università Federico II.

Indice dei grafici

- Figura 2.1: grafico del capitale investito all'estero dopo alla vigilia della Prima Guerra mondiale. Fonte G.D.H COLE ; *storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p.98
- Figura 2.2 : distribuzione degli investimenti esteri nel 1914 Fonte G.D.H COLE ; *storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961, p.98
- Figura 3.1: Flussi lordi annuali di capitale verso i Paesi industrializzati e i Paesi in via di sviluppo dal 1975 al 1993. Fonte:Turner,1991; IMF *Balance of payments statistics*, Washington 1994
- Figura 3.2: Flussi di investimenti esteri diretti nel mondo dal 1970 al 2001. Fonte: FMI e UNTACTD

LO SVILUPPO DEGLI INVESTIMENTI INTERNAZIONALI
DAL XIX SECOLO AD OGGI
BIBLIOGRAFIA

ASIF H. QURESHI, *International economic law*, London Sweet & Maxwell, 1999.

CAMERON e NEAL, "Storia economica del mondo - II Dal XVIII secolo ai nostri giorni", Società editrice il Mulino, Bologna 1993, nuova edizione 2002 e ristampa in due volumi nel 2005.

COLE, *Storia economica del mondo moderno 1750-1950*, A. Garzanti, 1961.

DELI, *Investimenti esteri. Tutela degli (diritto internazionale)* in CASSESE - NAPOLITANO, *Dizionario di diritto pubblico*, 2005.

DENZA e BROOKS, *Investment protection Treaties: United Kingdom experience* in *Intern. Law Quart*, 1987

DOLZER e STEVENS, *Bilateral Investment Treaties*, The Hague, 1995;

FALCO, *Storia economica. Dalla rivoluzione industriale alla globalizzazione*, V Edizione, Edizioni giuridiche Simone, 201.

FEDE, *Gli investimenti Esteri*, Padova, Cedam- Casa editrice Dott. Antonio Milani, 1959.

FELIU, *Introduzione alla Storia economica mondiale*, Cedam, 2013.

GRAMATICA, *Economia e tecnica degli scambi internazionali*, Collana Trattati e manuali. Economia, Vita e Pensiero, 2002,

IMBRIANI, PITTIGLIO, RAGANATI, *Economia internazionale di base ed investimenti esteri. Teorie e politiche*, G.Giappichelli editore - Torino.

LEBEN, "La partecipazione allo sviluppo economico di uno Stato è una condizione per la protezione degli investimenti in base ai Trattati?", relazione presentata al Convegno italo-francese "Il nuovo diritto internazionale degli investimenti", tenutosi a Napoli il 26 Maggio 2008 presso l'Università Federico II.

MANN, *British Treaties for the Promotion and Protection of Investment* in *Br. Intern. Law*, 1981.

MARCHISIO, *Investimenti esteri nel diritto internazionale*, in *Digesto delle discipline pubblicistiche*, 1993.

MAURO Voce "Investimenti stranieri" in "Enciclopedia del diritto. Annali IV. Amministrazione e controllo s.p.a.- tempo di non lavoro", Giuffrè, 2011, p.642.

MAURO, *Gli accordi bilaterali sulla promozione e la protezione degli investimenti*, Torino 2003.

POLLARD, *Storia economica del Novecento, Le vie della civiltà*, Il Mulino, 2004.

ROBINSON, *Expropriation in the Restatement(Revised)*, in *Am.journ.intern. Law*, 1984.

SCHUMPETER che, nell'opera *La teoria dello sviluppo economico*, Torino, Boringhieri 1932.

SCISO, *Appunti di diritto internazionale dell'economia*, 2° edizione, G.Giappichelli Editore - Torino, 2012.

VANDE-VELDE, *Bilateral Investment Treaties. History, policy and interpretation*, Oxford 2010.

ZAMAGNI, *Dalla Rivoluzione industriale alla integrazione europea*, Il Mulino, Bologna, 1999..