



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI**  
**"MARCO FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA INTERNAZIONALE**  
*L-33 Classe delle lauree in SCIENZE ECONOMICHE*

Tesi di laurea

**Internazionalizzazione: gli IDE in Italia e Germania a confronto**  
*Internationalization: FDI in Italy and Germany compared*

Relatore:  
Prof. CAINELLI GIULIO

Laureando:  
GIACOMAZZI RICCARDO

Anno Accademico 2014-2015

# Indice

1. Introduzione .....	1
2. Internazionalizzazione: il quadro teorico .....	3
2.1. Gli investimenti diretti esteri .....	3
2.2. Le motivazioni degli investimenti diretti esteri .....	4
2.3. Le tendenze globali degli investimenti diretti esteri .....	6
3. Le determinanti degli investimenti diretti esteri .....	9
3.1. La misura della qualità delle istituzioni in Italia e Germania .....	11
3.2. Caratteristiche specifiche dell'economia tedesca .....	17
4. Il ritardo dell'Italia come destinazione di investimenti diretti esteri .....	19
4.1. Gli IDE in Italia .....	19
4.2. Le caratteristiche del sistema produttivo italiano .....	20
5. Conclusioni .....	23
6. Bibliografia .....	25

# 1. Introduzione

L'economia in cui viviamo è globalizzata e quindi, per definizione, internazionalizzata. I progressi degli ultimi trent'anni hanno profondamente modificato ed approfondito l'interdipendenza economica tra paesi, operando un profondo cambiamento strutturale nelle possibilità di suddividere i processi produttivi e localizzare le diverse fasi di produzione in paesi diversi. La produzione di qualsiasi bene e servizio è sempre più un fenomeno globale che interessa diversi punti del globo coordinati da un centro.

Nonostante la significativa crescita del flusso mondiale di investimenti diretti esteri avvenuta negli ultimi trent'anni l'economia italiana non è però in grado di attrarre la stessa quantità di investimenti degli altri principali paesi europei e, in particolare, della Germania. Questo lavoro cerca di far luce sulle cause del ritardo dell'economia italiana rispetto a quella tedesca ed analizza una serie di fattori che contribuiscono a spiegare questa situazione. Nella prima parte dell'elaborato viene fornito un quadro teorico degli investimenti diretti esteri; vengono analizzate le tipologie di investimenti diretti esteri, le conseguenti diverse caratteristiche e le motivazioni che spingono un'impresa a localizzare una o più parti della produzione del prodotto in uno Stato straniero.

Successivamente l'analisi delle tendenze globali degli investimenti diretti esteri negli ultimi anni permette di ottenere un quadro generale del fenomeno e di osservare il modo in cui il flusso di investimenti sta progressivamente cambiando fonti e destinazioni.

Il capitolo successivo cerca di determinare quali siano le caratteristiche che rendono un paese una destinazione di investimenti esteri più ambita rispetto ad un'altra. Le determinanti degli investimenti diretti esteri selezionate ed analizzate in questo lavoro sono; i costi di trasporto che un'impresa deve sostenere per commerciare internazionalmente, le barriere commerciali artificiali ed i dazi, l'imposizione fiscale, la differenza dei costi dei fattori di produzione, la dimensione del mercato estero in cui l'impresa è intenzionata ad entrare, i processi di integrazione regionale, la presenza di *cluster* settoriali nel territorio in cui l'impresa vuole investire e la qualità delle istituzioni del paese di destinazione. Quest'ultima variabile permette di confrontare la misura della qualità delle istituzioni in Italia e Germania ed è un utile strumento per comprendere le cause dell'arretratezza dell'economia italiana rispetto a quella tedesca e a quella dei principali paesi europei.

La misura della qualità delle istituzioni è condotta con l'utilizzo degli indicatori *Doing Business* forniti dalla Banca Mondiale che, tenendo conto di una grande quantità di dati relativi ad un ampio spettro di materie, garantiscono un buon grado di comparabilità internazionale e permettono valutazioni di natura tecnica. Gli indicatori *Doing Business*

suddividono il tipico ciclo di vita di un'impresa in dieci fasi ed valutano le difficoltà incontrate da un'impresa ne; l'avvio dell'attività, l'ottenere un permesso edilizio per un capannone standard, l'allacciamento alla rete elettrica, la registrazione della proprietà, l'ottenere un credito, nel fornire un'adeguata garanzia agli investitori, nel pagamento delle tasse e delle imposte, nell'operare transazioni transfrontaliere, nel risolvere contenziosi contrattuali ed infine nell'affrontare il fallimento d'impresa. L'analisi della misura della qualità delle istituzioni di Italia e Germania permette di confrontare il grado di attrattività dei due paesi e di fornire un indice delle difficoltà che l'impresa va ad affrontare a seconda che investa in un paese o nell'altro.

Dall'analisi condotta con gli indicatori *Doing Business* emerge una chiara e marcata arretratezza delle istituzioni italiane rispetto a quelle tedesche.

Ciò spiega però soltanto in parte l'incapacità dell'economia italiana di attrarre investimenti esteri, l'ultimo capitolo del lavoro è quindi dedicato all'analisi di altri fattori e caratteristiche del sistema produttivo italiano che spieghino il ritardo del nostro paese rispetto agli altri paesi dell'eurozona.

Segue dunque un'analisi degli effetti che la conformazione del territorio, della grandezza del mercato interno, del sistema di trasporto stradale e ferroviario e del sistema produttivo hanno sulla capacità dell'economia italiana di attrarre investimenti esteri.

L'ultimo capitolo è quindi costituito dalle conclusioni raggiunte grazie all'analisi degli elementi sopra indicati.

## 2. Internazionalizzazione: il quadro teorico

### 2.1. Gli investimenti diretti esteri

Negli ultimi trent'anni l'economia mondiale ha assistito ad un crescente aumento del livello di interdipendenza tra le economie dei vari stati. E con essa l'incremento del commercio, lo spostamento della forza lavoro, lo sviluppo di nuove tecnologie ed un generale incremento degli investimenti produttivi e dei flussi di capitale finanziario.

Si è verificato un cambiamento strutturale nelle tecniche economiche tale da permettere la suddivisione dei processi produttivi in diverse parti del globo, con il coordinamento del centro.

Le imprese multinazionali (*MNEs*) stanno avendo un ruolo chiave nell'economia mondiale generando, con le loro operazioni in patria e all'estero, un terzo del valore aggiunto mondiale, esportazioni e l'impiego di circa 69 milioni di lavoratori.

La globalizzazione dell'economia mondiale ha permesso quindi alle aziende di operare in paesi diversi da quello in cui sé insediato il centro delle loro attività in modo da beneficiare delle diverse caratteristiche di ogni paese e aumentare la propria profittabilità; secondo l'approccio OLI (Dunning, 1977) un'impresa multinazionale riesce infatti a godere di vantaggi competitivi verso le rivali indigene grazie al possesso di assets specifici (*Ownership*) che possono essere sfruttati efficientemente moltiplicando gli impianti produttivi (*Location*) ma che, per le loro caratteristiche intrinseche o per imperfezioni del mercato, conviene mantenere all'interno del perimetro aziendale (*Internalization*).

Gli elevati costi fissi necessari per operare all'estero fanno sì che solo le imprese più produttive siano in grado di diventare multinazionali. Le imprese a media produttività, per le quali tale costo di entrata è troppo alto, preferiscono fornire i mercati stranieri attraverso le esportazioni. Le imprese a bassa produttività sono invece costrette a produrre soltanto per il mercato domestico o ad uscirne per evitare perdite.

Il principale strumento con cui le imprese operano per instaurare rapporti commerciali in mercati esteri sono denominati Investimenti Diretti Esteri (IDE) o *Foreign Direct Investments (FDI)*. Essi consistono in investimenti e flussi di capitale volti ad acquisizioni durevoli di un'impresa estera oppure di investimenti mirati alla costituzione di una filiale estera che abbiano un certo livello di coinvolgimento con le operazioni dirette dal centro dell'impresa. Questi due tipi di IDE sono rispettivamente denominati *Mergers & Acquisition* e *Investimenti Greenfield*.

## 2.2. Le motivazioni degli investimenti diretti esteri

Le motivazioni che spingono un'azienda ad operare in un mercato multinazionale sono molteplici e catalogabili a seconda del vantaggio competitivo che l'impresa si aspetta di ottenere investendo in un determinato paese.

In primo luogo un'impresa è spinta all'internazionalizzazione dalla ricerca di vantaggi in termini di costi di produzione derivanti da una maggiore disponibilità di manodopera a basso prezzo. Solitamente, con questo tipo di investimento, un'impresa è costretta a frammentare le fasi di produzione in modo da collocare ogni processo produttivo nel paese con più dotazione del fattore produttivo richiesto. Questi processi di *cost saving* interessano quindi le operazioni intensive del fattore lavoro e la delocalizzazione dei servizi.

Un secondo motivo che spinge un'impresa ad investire all'estero è ricercabile nei benefici portati dall'operare più da vicino in un mercato estero (*Market Seeking*). Ciò permette all'impresa non solo di abbassare notevolmente i costi di trasporto e di aggirare barriere doganali, ma anche di avvicinarsi, in termini di personalizzazione del prodotto, alle esigenze di un mercato straniero in modo da poter sfruttare le sue potenzialità e quelle dei mercati limitrofi. Questi investimenti diretti esteri sono mirati soprattutto alla conquista di una porzione di mercato in cui non sarebbe possibile accedere soltanto grazie all'esportazione del prodotto.

In questi casi le imprese tendono a replicare all'estero l'intero processo produttivo del bene, attraverso investimenti di tipo orizzontali.

Sia nel caso di investimenti verticali e investimenti orizzontali l'impresa solitamente mantiene il suo quartier generale in patria, generando verso lo stabilimento estero un flusso di *headquarter services*.

La terza ragione per cui un'impresa è spinta ad operare all'estero è la ricerca di materie prime o risorse scarsamente disponibili in patria. Come sostenuto da Dunning (1993), questo è il caso in cui un'impresa è spinta ad investire all'estero per acquisire una particolare e specifica risorsa (risorse naturali, lavoro specializzato e capacità tecnologiche e manageriali) ad un costo inferiore a quello che dovrebbe sostenere in patria.

Un quarto motivo che spinge un'impresa ad investire all'estero è l'acquisizione di brevetti, tecnologie e conoscenze specifiche (*Knowledge seeking*). Questa motivazione si riferisce all'internazionalizzazione dei modi in cui le imprese perseguono la rivitalizzazione nel medio e lungo termine dei propositi aziendali. Investimenti di questo tipo sono rivolti soprattutto verso paesi con economie mature e sviluppate, e sono estremamente scarsi verso paesi in via di sviluppo principalmente per due ragioni: in primo luogo per l'incapacità dell'economia

locale di sostenere investimenti di tecnologia avanzata e in secondo luogo, per l'alto rischio di stabilire attività ad alto valore aggiunto in economie emergenti.

Gli investimenti diretti esteri si differenziano anche in base al modo in cui l'impresa decide di entrare nel mercato estero. Ci sono varie ragioni che spingono un'impresa a scegliere un investimento *Greenfield* o un'operazione di *Merger & Acquisition*. Con l'acquisizione di un'impresa straniera già esistente l'investitore ha modo di guadagnare l'accesso a risorse e conoscenze ad un costo pari al prezzo di acquisizione, differentemente un'impresa multinazionale decisa ad espandersi con un investimento *Greenfield* può usare le proprie conoscenze e tecnologie sia all'estero che in patria, ma si trova costretta a fronteggiare gli elevati costi fissi necessari alla creazione di un nuovo stabilimento all'estero.

Data la differenza di fondo di questi due approcci all'internazionalizzazione, ci si aspetta che le caratteristiche delle imprese che intraprendono l'uno o l'altro cambino a loro volta.

Secondo il modello teorico di Nocke & Yeaple (2007), che analizza i fattori che spingono un'impresa ad agire in mercati esteri tramite esportazioni, investimenti *Merger & Acquisition* e investimenti *Greenfield*, le imprese non solo sono eterogenee per quanto riguarda la loro produttività, ed i settori in cui operano differiscono circa le cause delle differenze di produttività osservate.

In un settore, le imprese mostrano differenze di produttività soprattutto a causa di un diverso grado di mobilità internazionale, mentre una maggiore *market-specific asset* porta l'eterogeneità dell'impresa nell'altro settore.

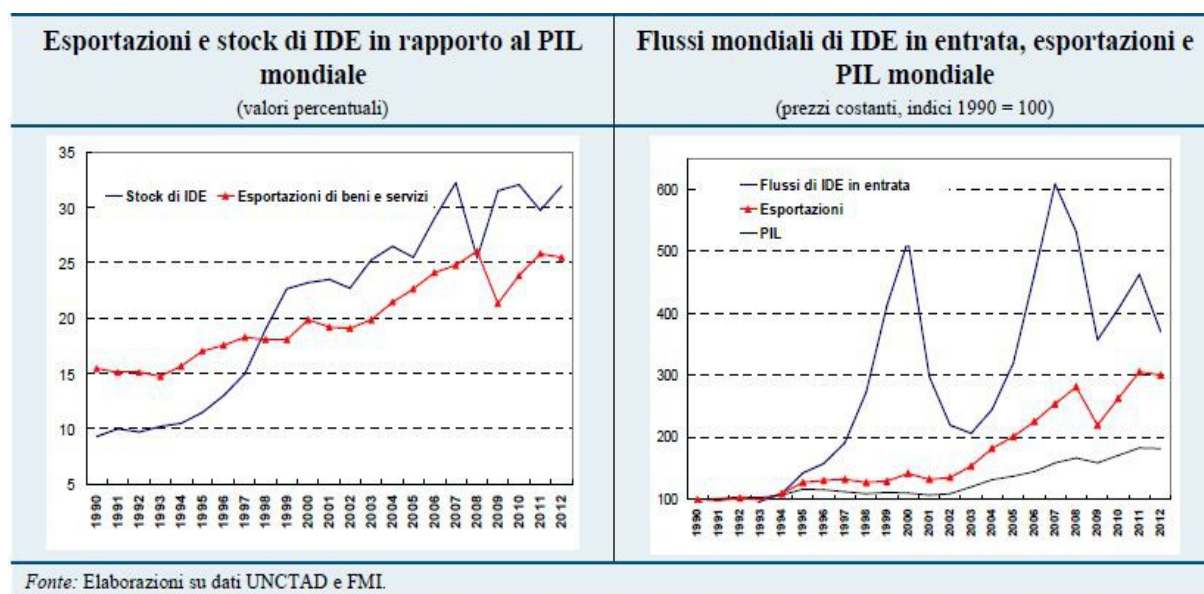
Un'impresa sceglie la tipologia di IDE in base agli *assets* mobili o immobili che determinano la sua eterogeneità in un certo settore. Il *trade-off* ottenuto grazie alla vicinanza al mercato straniero è valido in entrambi i settori in modo tale che le imprese più profittevoli preferiscono sempre investimenti *Greenfield* alle esportazioni. Il gruppo di imprese che decide invece di acquisire un'azienda straniera varia all'interno dei due tipi di settore. L'interazione tra le capacità dell'impresa, l'importanza di ognuna di queste capacità nel settore e il prezzo di acquisizione stabilito nel mercato determinano se un'impresa sia in grado di sostenere le spese di un investimento *M&A*. Le imprese più efficienti acquisiscono quindi un'impresa straniera preesistente quando la fonte della sua eterogeneità è facilmente trasferibile all'estero. Questo tipo di imprese cercano quindi di combinare le proprie risorse con le conoscenze specifiche del mercato straniero possedute dall'impresa che intendono acquisire in modo da essere in grado di sfruttare all'estero il loro vantaggio competitivo. Tuttavia se la determinante del vantaggio competitivo non è facilmente trasferibile all'estero quest'ordine si inverte: le imprese con il minor grado di produttività acquistano un'impresa straniera mentre le più produttive preferiscono un approccio *Greenfield*. Per le aziende con le migliori capacità

immobili non conviene infatti acquisire le conoscenze dell'azienda straniera in quanto il suo vantaggio produttivo è abbastanza forte da compensare per la sua ridotta efficacia in un mercato straniero. Al contrario le imprese meno profittevoli sono costrette ad acquistare un'impresa straniera per essere in grado di competere nel mercato estero.

## Le tendenze globali degli investimenti diretti esteri

In trent'anni lo stock mondiale di IDE è decuplicato, superando di gran lunga la crescita del PIL e del commercio internazionale (fig. 1). Inoltre in questo lasso di tempo sono anche cambiate le destinazioni degli investimenti diretti esteri; le economie emergenti ora rivestono un ruolo più rilevante non solo come mercati di destinazione di investimenti esteri ma come fonti di investimenti destinati verso altri paesi, dalle economie sia avanzate che emergenti.

**Figura 1**

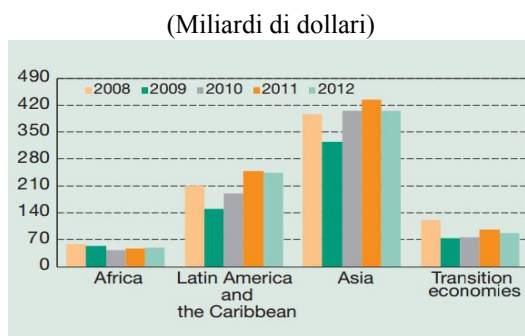


La rapida crescita degli investimenti diretti esteri nell'ultimo decennio è correlata all'espansione economica dei paesi in via di sviluppo, verso i quali sono affluiti, in quantità sempre maggiori, capitali e investimenti (fig. 2)



**Figura 2**

IDE in entrata, per regione, 2008-2012

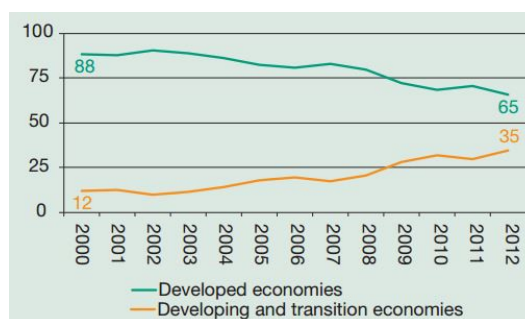


Come si evince dal grafico, nel 2012, per la prima volta in assoluto le economie in via di sviluppo hanno assorbito più IDE dei paesi sviluppati, con ben nove economie in via di sviluppo classificate tra i maggiori venti beneficiari di investimenti esteri al mondo. Nel 2012 i flussi di capitale verso i paesi in via di sviluppo hanno infatti superato i 700 miliardi di dollari, mentre gli investimenti verso le economie sviluppate si sono arrestati a 561 miliardi di dollari, circa un terzo del valore massimo registrato nel 2007. Di conseguenza le economie dei paesi in via di sviluppo hanno assorbito 142 miliardi di dollari in più dei paesi sviluppati.

**Figura 3**

Quota degli IDE in uscita dei maggiori gruppi economici, 2000-2012

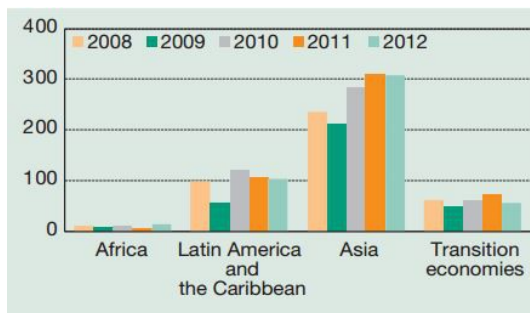
(Percentuale)



Il flusso mondiale degli investimenti diretti esteri in uscita nel 2011 si è abbassato del 17%, passando da 1,7 bilioni di dollari a 1,4 bilioni. Le economie sviluppate, in particolare quelle appartenenti all'Unione Europea, hanno assistito ad un considerevole calo degli investimenti in uscita durante il 2009, in parte a causa dell'incertezza sull'Euro. Al contrario gli investitori provenienti da paesi in via di sviluppo hanno continuato la loro espansione all'estero. Tra le economie in via di sviluppo e quelle di transizione i paesi BRICS (Brasile, Russia, India, Cina, Sud Africa) continuano ad essere importanti investitori verso l'estero.

**Figura 4**

IDE in uscita, per regione, 2008-2012 (miliardi di dollari)



In contrasto con la marcata diminuzione dei flussi di investimenti in uscita da parte dei paesi sviluppati, gli IDE in uscita dalle economie in via di sviluppo sono leggermente aumentati nel 2012, raggiungendo la quota di 426 miliardi di dollari, facendo aumentare la loro quota nella percentuale di flussi globali in uscita del 31%. Come si evince dal grafico (fig. 4) i paesi Asiatici continuano ad essere la principale fonte di investimenti in uscita tra le economie in via di sviluppo, con circa tre quarti degli investimenti del gruppo. Un caso di particolare rilevanza è quello della Cina, paese dal quale proviene una quota considerevole del flusso di investimenti diretti all'estero che si è classificata al terzo posto tra i paesi con maggiore flusso di investimenti in uscita, dopo economie avanzate come quelle di Stati Uniti e Giappone.

### 3. Le determinanti degli investimenti diretti esteri

Il passo successivo è determinare quali caratteristiche del paese di destinazione e origine degli investimenti diretti esteri siano rilevanti e i motivi per cui certi paesi, ed in particolare certi settori, risultano più attrattivi per le imprese multinazionali. Come già detto in precedenza, le ragioni principali per cui un'impresa decide di investire all'estero sono due; in primo luogo per evitare i costi causati dal commercio internazionale servendo il mercato estero attraverso il controllo di un'impresa locale, operando quindi per mezzo di un investimento diretto estero di tipo orizzontale (IDEO); in secondo luogo per sfruttare le differenze internazionali dei prezzi dei fattori produttivi, frazionando la produzione su base geografica, investendo all'estero con IDE di tipo verticale (IDEV).

Variabili critiche del commercio internazionale sono i costi del commercio internazionale e i vari tipi di barriere commerciali. L'analisi dell'effetto congiunto di una serie di variabili tra cui gli effetti dei costi di trasporto e le barriere tariffarie e non (Brainard 1997; Carr, Markusen e Maskus 2001; Markusen e Maskus 2001; 2002; Yeaple 2003), forniscono un quadro generale sulle motivazioni che spingono un'impresa a servire un determinato mercato attraverso esportazioni o vendite controllate. Questi studi considerano l'attività delle imprese multinazionali statunitensi nei mercati esteri e le attività delle IMN negli Stati Uniti. I risultati ottenuti sostengono che la produzione delle aziende controllate da multinazionali tende ad aumentare rispetto alle esportazioni con l'aumento di costi di trasporto e di altre barriere commerciali. In linea con le previsioni teoriche sugli IDE di tipo orizzontale, i costi di trasporto ed i dazi doganali hanno quindi effetti positivi sulla quota delle vendite estere totali rappresentata dalle vendite di imprese controllate da multinazionali, ciò significa che quanto più è costoso servire un mercato estero attraverso le esportazioni tanto più è rilevante operare direttamente nel mercato estero vendendo per mezzo di aziende controllate.

Al contrario gli IDE di tipo verticale risentono della presenza di alti costi di trasporto e barriere commerciali in quanto essi fanno aumentare i costi di importazione di input intermedi, rendendo le imprese straniere controllate meno competitive come fornitori rispetto alle imprese del paese d'origine della multinazionale.

Le barriere commerciali artificiali rappresentano infatti un'importante fonte di costo per le aziende, di conseguenza l'aggiramento dei dazi doganali come motivazione di IDE è un importante oggetto di esame. Diversi studi (Barrel e Pain, 1999, Blonigen e Feenstra, 1997) evidenziano per esempio che l'aggiramento di dazi commerciali è una determinante degli investimenti verso Stati Uniti ed Europa. Come dimostrato dall'analisi condotta da Barrel e Pain (1999) sui flussi aggregati di IDE giapponesi in UE e USA durante gli anni '80, gli IDE

giapponesi in un determinato paese sono fortemente influenzati dalla rilevanza delle protezioni commerciali di tale paese e, in particolare, dalla quantità della sua attività di *antidumping*.

E' quindi evidente il modo in cui i costi del commercio internazionale (costi di trasporto, barriere commerciali, minaccia di barriere commerciali) spingono le imprese ad effettuare investimenti diretti esteri, in modo da poter soddisfare i mercati esteri attraverso la produzione locale anziché mediante esportazioni.

Un altro elemento che influenza in modo significativo il flusso di investimenti verso un paese è la sua imposizione fiscale. Hines (1999), con le sue analisi empiriche, arriva alla conclusione che «il lavoro econometrico degli ultimi 15 anni fornisce ampia evidenza sulla sensibilità del livello e della localizzazione degli IDE ai regimi fiscali» e nota il modo in cui la sensibilità alle imposte è aumentata negli ultimi anni, così come ci si dovrebbe aspettare se fosse aumentata l'importanza degli IDE verticali, non essendo loro vincolati a servire un determinato mercato in particolare.

Anche la differenza dei costi dei fattori di produzione è un determinante degli IDE di notevole importanza che ancora una volta mostra come IDEO e IDEV differiscono tra loro. Nel primo caso si presume che essi siano tanto più rilevanti quanto più sono simili al paese d'origine. Gli investimenti diretti esteri verticali invece, aumentano con l'aumentare delle differenze nelle dotazioni e nel costo dei fattori produttivi. Brainard (1993) riscontra che i volumi totali delle vendite delle imprese controllate sono spiegati dalle similarità anziché dalle differenze nelle dotazioni di fattori. E' invece positivo l'effetto della differenza nella disponibilità di lavoro qualificato. Dall'analisi di Carr, Markusen e Maskus (2001) si nota che le vendite di controllate sono tanto più elevate quanto maggiore è la differenza nell'offerta di lavoro qualificato tra il paese di origine e quello ospite.

Un altro importante determinante degli investimenti diretti esteri è dato dalla dimensione del mercato. Le dimensioni del mercato inducono infatti un aumento della produzione da parte delle controllate di imprese multinazionali in quanto le IMN riescono a recuperare i costi fissi dei loro insediamenti esteri a seconda della grandezza del mercato estero.

Un altro strumento utile ad analizzare le determinanti della localizzazione degli IDE è dato dai processi di integrazione regionale. I volumi e le caratteristiche degli investimenti diretti esteri verso l'area integrata possono infatti essere influenzati dalla diminuzione dei costi associata all'integrazione regionale. La diminuzione dei costi del commercio internazionale e l'effettivo aumento della dimensione del mercato, nel caso in cui ci si trovi in un'area con livelli di redditi simili, fa aumentare gli IDE di tipo orizzontale in entrata nell'area. Invece, nel caso in cui ci si trovi in un'area tra paesi con diversi livelli di reddito, sono favoriti gli IDEV

poiché permettono all'impresa di sfruttare una dotazione di lavoro più economica. La formazione di *cluster* settoriali, grazie ai quali le imprese beneficiano di essere situate le une vicino alle altre, causati da *spillover* di conoscenza o da interconnessioni produttive, a monte o a valle, tra imprese clienti ed imprese fornitrici, incoraggia a sua volta gli investimenti diretti esteri poiché aumenta la vicinanza ai clienti. Gli investimenti diretti esteri sono attratti dalle economie di agglomerazione anche perché esse permettono l'acquisizione di tecnologie; un'impresa può accedere a tecnologie estere collocando una controllata nelle vicinanze di imprese estere con tecnologie avanzate in modo da beneficiare di un possibile *spillover* di conoscenze, che, una volta assimilate, possono essere trasferite anche alle altre unità della multinazionale.

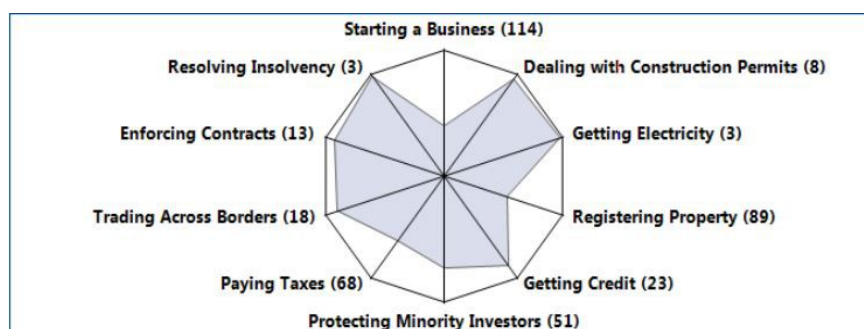
### 3.1. La misura della qualità delle istituzioni in Italia e Germania

Utilizzando gli indicatori *Doing Business* (DB) forniti dalla Banca Mondiale, strumenti comunemente utilizzati per analizzare il contesto istituzionale in cui operano le imprese e le loro relazioni con gli investimenti diretti esteri, è possibile accedere ad una grande quantità di dati relativi ad un ampio spettro di materie che, garantendo un buon grado di comparabilità internazionale, sono un valido strumento per valutazioni di natura tecnica. Gli indicatori DB suddividono il tipico ciclo di vita di un'impresa di dimensione medio-piccola in dieci fasi: *l'avvio*, l'insediamento fisico che si struttura in: ottenere un *permesso di costruzione*, *l'allacciamento alla rete elettrica* e *la registrazione della proprietà*. Si procede poi con l'operatività normale dell'impresa, quindi: *ottenere un credito*, alle connesse *garanzie per gli investitori*, al *pagamento delle tasse* e alle *transazioni transfrontaliere*. Infine vengono considerate le pratiche legate a *contenziosi contrattuali* e al *fallimento dell'impresa*. Per ognuna delle fattispecie individuate, si confrontano i paesi mediante sia il numero di procedure ed i tempi necessari per ultimarle, sia i loro costi monetari valutati in proporzione al reddito pro capite del paese. La qualità delle istituzioni e delle regole che definiscono il contesto in cui si svolge l'attività di impresa ha un effetto positivo e significativo nell'attrarre investimenti dall'estero. In particolare tempi e complessità delle procedure hanno rilevanza nelle scelte di localizzazione degli investimenti. Analizzando gli indicatori *Doing Business* rispettivamente in Italia e Germania si riesce quindi a dimostrare il modo in cui "l'arretratezza" nella qualità delle istituzioni italiane abbia contribuito a rendere il paese meno attrattivo per gli investimenti stranieri.

Indicatori *Doing Business* per l'Italia



Indicatori *Doing Business* per la Germania



## Avvio dell'attività

La creazione di un'attività imprenditoriale nel pieno rispetto della legalità ha molti benefici: le entità legali sopravvivono ai loro fondatori ed è più facile raccogliere risorse quando gli azionisti uniscono le loro forze. Inoltre facilitare e rendere poco costoso il processo di avvio di un'impresa offre anche vantaggi al sistema economico nel suo complesso: un avvio di impresa semplice è fondamentale per la promozione dell'imprenditoria formale. Al contrario normative e procedure di avvio complesse sono associate alla registrazione di un minor numero di attività imprenditoriali, a maggiori livelli di informalità, ad una minore base fiscale e a maggiore corruzione.

Secondo i dati *Doing Business*, avviare un'attività in Italia è rapido ma costoso, richiede infatti 5 pratiche, impiega 5 giorni e costa il 14,1% del reddito pro capite. L'Italia si piazza quindi al 46 posto su 189 nella classifica sulla facilità di avviare un'impresa.

In Germania invece dare vita ad un'attività richiede 9 pratiche, 14,5 giorni e costa l'8,8% del reddito pro-capite. L'economia tedesca si posiziona al 114esimo posto su 189. Ben al di sotto della posizione occupata dall'Italia e dalla media regionale dei paesi OECD ad alto reddito (45).

## Ottenimento dei permessi edilizi

Il settore edilizio occupa un'importante posizione in ogni economia, è perciò necessario che esso sia efficiente e ben regolamentato. In Italia l'edilizia è il settore con il maggiore tasso di incidenti. Anziché garantire la sicurezza sul lavoro, normative troppo severe rischiano di aumentare il ricorso all'economia informale. Inoltre una semplificazione del processo di ottenimento dei permessi edilizi è anche associato ad un minor tasso di corruzione. Ciò è un dato di particolare interesse per l'Italia, dove il livello di percezione della corruzione è relativamente più elevato rispetto agli alti paesi ad alto reddito dell'OCSE. Gli indicatori *Doing Business* registrano le procedure, i tempi ed i costi necessari affinché un'impresa ottenga le autorizzazioni necessarie alla costruzione, e all'allacciamento alle principali utenze, di un magazzino commerciale. Secondo i dati raccolti l'ottenimento dei permessi edilizi richiede 10,0 pratiche, impiega 233,0 giorni e costa il 3,7% del valore del magazzino stesso. Ottenere permessi edilizi in Italia è relativamente complicato e l'elevato numero di procedure e quantità di tempo da dedicarvi colloca il Paese al 116esimo posto su 189.

In Germania la situazione è ben diversa: ottenere permessi edilizi richiede 8,0 pratiche, impiega 96,0 giorni e costa l'1,1% del valore dell'immobile. Per un imprenditore tedesco costruire un magazzino nel pieno della legalità è più facile che per un italiano, l'economia tedesca si trova all'ottava posizione della classifica.

## Ottenimento dell'energia elettrica

Un accesso ad un impianto elettrico affidabile ed economico è vitale per qualsiasi tipo di attività. Molte imprese operanti in paesi con economie emergenti sono infatti costrette ad usufruire di una fornitura propria di energia elettrica, a costi spesso elevati. In questo caso gli indicatori *Doing Business* sono forniti da un'analisi di tutte le pratiche, il tempo e le spese necessarie per un'impresa per ottenere una fornitura continua di elettricità per un magazzino commerciale standard. In Italia tutto ciò richiede 5,0 pratiche, si protrae per 124,0 giorni e costa il 212,6% del reddito pro-capite. A causa degli elevati costi e tempi necessari, l'indice della facilità con cui un'azienda ottiene elettricità in Italia è basso e colloca il paese alla 102esima posizione su 189.

In Germania ottenere una fornitura di energia elettrica è molto più semplice ed economico: la procedura richiede 3,0 pratiche, impiega in media 28,0 giorni e costa il 44,4% del reddito pro-capite. L'economia tedesca occupa quindi la terza posizione della classifica.

## Registrazione della proprietà

Anche assicurare un ufficiale diritto di proprietà è fondamentale per un'azienda. Se il regolare trasferimento di proprietà è troppo costoso o complicato c'è il rischio che le imprese preferiscano operare per vie non ufficiali. Così facendo il bene immobile ha poche possibilità di essere accettato come garanzia per i prestiti, e l'accesso alle finanze per l'impresa viene di fatto limitato.

Questo indicatore copre l'intera sequenza di procedure necessarie ad un'impresa per acquistare una proprietà di un'altra impresa e trasferire la proprietà a nome del compratore. In Italia questo procedimento richiede un totale di 4,0 pratiche, 16,0 giorni e costa il 4,4% del valore della proprietà trasferita. In questo caso l'Italia si trova alla 41esima posizione su 189, 15 posizioni sopra la media regionale dei paesi OECD ad alto reddito.

In Germania lo stesso procedimento richiede 5,0 pratiche, 40,0 giorni e complessivamente costa il 6,7% del valore della proprietà trasferita. Registrare una proprietà in Germania è più complesso che in Italia, l'economia tedesca si piazza dunque all'89esima posizione della classifica.

## Ottenimento del credito

Un efficace sistema informativo sui crediti permette al prestatore di conoscere la situazione finanziaria del debitore. Questo indicatore misura i regolamenti e le pratiche che riguardano la copertura finanziaria e l'accessibilità, tramite registri di credito, a informazioni sui creditori. L'economia italiana ottiene 7 punti per quanto riguarda la specificità delle informazioni di credito ottenibili, e 2 punti per l'indice di efficienza dei diritti legali inerenti al credito.

Punteggi più alti indicano una maggiore accessibilità alle informazioni sul credito ed una maggiore regolamentazione per il prestatore ed il debitore. L'Italia si colloca alla 89esima posizione su 189 per la facilità con cui si ottiene credito.

L'economia tedesca invece ottiene rispettivamente 8 e 6 punti. Questi dati evidenziano come in Germania sia più facile accedere ad informazioni specifiche sul creditore o debitore e come le due parti siano più tutelate dal diritto rispetto che in Italia. Per questa ragione la Germania occupa la 23esima posizione di questa classifica superando di gran lunga l'Italia e la media regionale dei paesi OECD ad alto reddito (50).

## Garanzie per gli investitori

Un'impresa, fornendo adeguate garanzie agli investitori, è in grado di raccogliere il capitale necessario per crescere, innovarsi, diversificare la propria offerta e competere nel mercato.



Una regolamentazione efficace è necessaria in quanto garantisce la partecipazione degli azionisti nelle decisioni dell'azienda ed impone un dettagliato standard di responsabilità per i membri dell'impresa. Questo indicatore misura il grado di tutela della minoranza degli investitori verso possibili conflitti di interesse. L'economia italiana raggiunge un punteggio di 6,7 sull'indice che misura il grado di tutela degli investitori di minoranza, raggiungendo la 21esima posizione su 189.

In Germania l'indice, che raggiunge i 5,9 punti, mostra come gli investitori siano meno tutelati che in Italia. L'economia tedesca occupa quindi la 51esima posizione della classifica.

## Pagamento delle tasse

Questo indicatore misura la quantità di tasse, i contributi obbligatori ed il carico fiscale che un'impresa di media grandezza deve sostenere in un anno. Per non ostacolare la nascita e crescita delle imprese è quindi necessario che l'ammontare delle tasse richieste sia scelto accuratamente e che la normativa sulle tasse non presenti complessità superflue. Proprio per questa ragione le imprese che operano nelle economie posizionate ai primi posti della classifica *Doing Business* non tendono a percepire le tasse come un ostacolo al business.

Un'impresa italiana in media paga le tasse 15,0 volte all'anno, impiega 269,0 ore per compilare la documentazione relativa alle imposte e versa un ammontare di imposte pari al 65,4% del suo profitto. L'economia italiana si colloca alla 141esima posizione su 189, posizione di gran lunga inferiore rispetto a quella della media regionale dei paesi OECD ad alto reddito (53).

Un'impresa tedesca invece, in un anno, paga le tasse 9,0 volte, impiega 218,0 ore per la compilazione dei documenti e versa imposte per un valore pari al 48,8% del suo profitto. La Germania occupa quindi la 68esima posizione nella classifica relativa alla facilità con cui un'impresa riesce a pagare tasse ed imposte.

## Commercio Internazionale

Data la crescente globalizzazione del commercio internazionale, intraprendere relazioni commerciali tra economie straniere in modo semplice è vitale per qualsiasi tipo di business. Un'eccessiva richiesta di documentazione, procedure doganali gravose, operazioni portuali inefficienti ed infrastrutture inadeguate comportano un aumento dei costi e ritardi sia per gli importatori che per gli esportatori.

Questo indicatore misura il tempo, i costi e la documentazione necessaria per l'importazione o l'esportazione di beni via mare. In Italia esportare un container di beni richiede 3 documenti,

impiega 19,0 giorni e costa \$1195,0. L'importazione della stessa quantità di beni richiede 3 documenti, impiega 18 giorni e costa \$1145,0 . L'Italia si posiziona quindi al 37esimo posto su 189 nella classifica sulla difficoltà di intraprendere un commercio internazionale.

In Germania l'esportazione della stessa quantità e tipologia di beni richiede 4 documenti, impiega 9,0 giorni e costa \$1015,0 mentre per l'importazione sono richiesti 4,0 documenti, 7,0 giorni ed una spesa complessiva pari a \$1050,0 . E' chiaro come esportare ed importare beni sia più rapido e leggermente più economico in Germania, ciò fa sì che il paese si posizioni al 18esimo posto nella classifica, bene al di sopra dell'economia italiana e della media regionale dei paesi OECD ad alto reddito (26).

## Risoluzione di contenziosi contrattuali

Un efficace metodo di risoluzione delle dispute commerciali ha molti benefici nel commercio internazionale. Le corti sono necessarie per gli imprenditori poiché interpretano le regole del mercato e tutelano i suoi diritti. Di conseguenza tribunali efficienti e trasparenti incoraggiano il commercio internazionale e nuove relazioni d'affari poiché le imprese sanno di poter far affidamento sulle corti in caso di contenzioso con il cliente. Con questo indicatore viene valutata l'efficienza di un sistema giudiziario nel risolvere una disputa commerciale. In Italia un contenzioso contrattuale in media richiede 37 pratiche, si protrae per 1185,0 giorni e costa il 23,1% del valore della controversia. L'economia italiana si posiziona al 147esimo posto su 189, in una posizione di gran lunga inferiore a quella della media regionale dei paesi OECD ad alto reddito, posizionandosi al 40esimo posto della classifica.

In Germania la risoluzione di una disputa contrattuale richiede invece 394,0 giorni, costa il 14,4% del valore della controversia e richiede 31 pratiche. La velocità con cui i contenziosi contrattuali vengono risolti in Germania fa sì che il paese si piazzasse alla 13esima posizione della classifica.

## Fallimento d'impresa

Un robusto sistema fallimentare funziona come filtro, garantisce infatti la sopravvivenza delle imprese economicamente efficienti e redistribuisce le risorse di quelle inefficienti. Procedure fallimentari veloci ed economiche risultano in un rapido ritorno alle attività imprenditoriali e ad un aumento dei resi verso i creditori. Aumentando le aspettative dei debitori e dei creditori riguardo l'esito delle procedure d'insolvenza, un sistema d'insolvenza ben funzionante può facilitare l'accesso alle finanze e migliorare la crescita e la sostenibilità dell'economia in generale. Questo indicatore prende in esame il tempo, i costi ed i risultati di una procedura d'insolvenza che coinvolge delle entità legali locali. In Italia, secondo i dati raccolti da *Doing*

*Business*, una procedura d'insolvenza richiede in media 1.8 anni, costa il 22,0% delle proprietà immobiliari del debitore ed il risultato più probabile è che la compagnia venga venduta. Nella classifica relativa alla facilità con cui viene risolta una procedura d'insolvenza l'Italia si classifica quindi in 29esima posizione su 189.

In Germania il risolvimento di una procedura d'insolvenza si protrae invece per 1,2 anni, costa l'8,0% del valore delle proprietà del debitore e la vendita dell'impresa è molto probabile.

L'economia tedesca occupa la terza posizione della classifica.

### 3.2. Caratteristiche specifiche dell'economia tedesca

Gli indici *Doing Business* non sono però egualmente significativi nello spiegare la maggiore capacità della Germania di attrarre investimenti rispetto all'Italia; risultano rilevanti per le decisioni di investimento le misure associate alla *rule of law*, in particolare quelle relative alla tutela del credito, la misura di efficienza nella risoluzione delle dispute commerciali e dell'esecuzione dei contratti. E' importante notare come tra le determinanti più significative degli IDE in entrata figurano quelle più problematiche per l'Italia, ovvero le procedure legate alla risoluzione delle dispute commerciali e fallimentari e quelle relative all'ottenimento e alla tutela del credito. L'indice *Doing Business* relativo alla facilità e semplicità nel portare a termine le procedure risulta significativo soprattutto nello spiegare le dinamiche dei flussi di investimenti *Merger & Acquisition* ed investimenti *Greenfield* nelle economie avanzate. Il contributo della qualità delle istituzioni è significativo nelle economie avanzate quando si analizza la quantità di nuovi investimenti *M&A*. In particolare gli IDE mirati all'acquisizione di un'impresa estera risentono particolarmente del contesto istituzionale del paese di destinazione. Questo fattore è misurato, oltre che dagli indici *Doing Business*, anche dal livello di controllo della corruzione e dalla stabilità politica del paese. Inoltre anche la qualità della scolarizzazione secondaria e terziaria del paese gioca un ruolo fondamentale nella capacità di attrarre investimenti; i paesi con una maggiore capacità di spesa, istituzioni più solide ed un maggiore grado di formazione della forza lavoro sono particolarmente interessati da operazioni di acquisizione transnazionale poiché, con la presenza di tali caratteristiche, si nota una più alta concentrazione di imprese appetibili.

Vi sono quindi varie ragioni che testimoniano il modo in cui la qualità delle istituzioni di un paese va ad influire sulla sua capacità di attrarre investimenti dall'estero. Una bassa qualità delle regole e delle istituzioni necessarie a garantire il buon funzionamento del mercato sfavorisce la mobilità ed un efficiente utilizzo delle risorse, ciò causa a sua volta l'aumento dei costi sostenuti dalle imprese e contribuisce al verificarsi di fenomeni di corruzione che

scoraggiano gli investitori esteri. Altri fattori disincentivanti per gli IDE in entrata sono una scarsa protezione legale degli interessi contrattuali, degli *assets* intangibili e del capitale delle imprese. Una bassa qualità delle istituzioni si riflette spesso nell'inadeguatezza delle infrastrutture, fattore che causa l'aumento delle spese sostenute dalle imprese e rende il paese in oggetto meno attrattivo per gli investitori internazionali.

Analizzando gli indicatori *Doing Business* si nota chiaramente come le regolamentazioni di Italia e Germania siano profondamente diverse ed il modo in cui la diversa efficienza delle istituzioni renda più attraente per gli investimenti diretti esteri l'economia tedesca rispetto a quella italiana. Ma quali sono altre caratteristiche che rendono questo paese un'ambita meta degli investimenti internazionali? In primo luogo la Germania offre agli investitori esteri una grande quantità di infrastrutture sviluppate e facilmente accessibili. Le vie di comunicazione sono efficaci e ben progettate; il sistema stradale e ferroviario tedesco connette ogni angolo del paese rendendolo un crocevia di primaria importanza per il commercio europeo. La Germania è inoltre uno dei paesi più tecnologicamente avanzato non solo in Europa ma al mondo; grazie a questo gli investitori stranieri decisi ad investire nei diversi settori dell'economia tedesca beneficiano dell'utilizzo delle tecnologie scientificamente più avanzate. L'economia tedesca può anche contare su un'enorme forza lavoro composta da un gran numero di personale altamente qualificato e competente. Inoltre la maggior parte della forza lavoro parla inglese, ciò elimina quindi le barriere linguistiche tra investitore e forza lavoro locale.

La Germania inoltre, essendo un paese di grandi dimensioni situato nell'Europa centrale, garantisce agli investitori stranieri la presenza di un enorme mercato interno e la possibilità di accedere facilmente ai mercati del resto d'Europa. Un altro significativo vantaggio dell'investire in Germania è dato dalla sua politica fiscale liberale ed altamente competitiva che pone il paese in una posizione privilegiata rispetto agli altri paesi europei per la capacità di attrarre investitori. Infine, il livello di corruzione in Germania è molto basso, ciò contribuisce a rendere più sicuri e profittevoli gli investimenti stranieri.

Infine, il governo tedesco ha adottato una politica fiscale volta ad attrarre gli investitori stranieri; agli investitori esteri sono garantiti sussidi per un anno per l'acquisto di immobili e, agli investitori che attuano operazioni di ricerca e sviluppo vengono assegnate speciali concessioni finanziarie.

## 4. Il ritardo dell'Italia come destinazione di Ide

### 4.1. Gli investimenti diretti esteri in Italia

Nonostante l'Italia offra agli investitori internazionali rilevanti vantaggi localizzativi, riconducibili alla presenza di un ampio mercato interno e dal basso costo del lavoro per unità di prodotto, il rapporto tra investimenti esteri e PIL è basso ed è chiaro come il paese abbia accumulato un significativo divario negativo nei confronti di altri paesi avanzati.

L'Italia, rispetto ai principali paesi dell'eurozona, mostra un ritardo sia come fonte di investimenti diretti esteri, facendo capo a solo il 2,4% dello stock mondiale contro il 7% di Germania e Francia, sia come destinazione di investimenti esteri, detenendo l'1,4% dello stock contro il 3,5 della Germania ed il 4,7 della Francia. Il ritardo dell'Italia risulta ancor meglio evidenziato dall'analisi del rapporto tra IDE in entrata e PIL del nostro paese.

Stock di IDE in entrata in % del PIL nazionale (valori percentuali)				
Stock di IDE in entrata in % del PIL				
	1990	2000	2007	2011
Mondo	9.6	22.7	32.0	28.7
Unione Europea	10.0	25.9	44.2	41.4
Italia	5.3	11.2	17.8	15.2
Italia (fonte Banca d'Italia)	5.0	11.0	16.5	16.6
Francia	7.8	29.4	48.2	34.7
Germania	6.5	14.4	20.9	20.0
Stati Uniti	9.3	27.9	25.3	23.2
Cina	5.1	16.2	9.4	10.1

Fonte: UNCTAD e Banca d'Italia.

Lo stock di IDE in entrata in rapporto al PIL del nostro paese, già storicamente inferiore alla media europea, è cresciuto meno rispetto all'analoga statistica per Germania e Francia, che ad oggi attirano una quantità di investimenti più che doppia rispetto a quella dell'Italia.

La correlazione tra investimenti diretti esteri e la dimensione e crescita dei mercati di destinazione è empiricamente dimostrata; l'ampiezza del mercato locale fornisce all'impresa investitrice considerevoli vantaggi in termini di profitto e riduzione dei costi fissi per unità di prodotto. Paesi con un ampio e dinamico mercato interno attirano investimenti esteri in quanto permettono all'impresa straniera di valicare barriere commerciali, tariffarie e non tariffarie. I costi connessi alle attività di produzione su scala internazionale sono molteplici; le imprese devono fronteggiare costi attinenti al trasporto dei beni prodotti e utilizzati nel processo, quelli attinenti all'elaborazione e al trasferimento delle informazioni e quelle relative all'ambiente in cui opera. I costi riconducibili al trasporto dei prodotti influiscono sulle decisioni relative agli investimenti diretti sulla base di tre fattori: le distanze geografiche in senso stretto, le tecnologie disponibili, la dimensione e la qualità delle infrastrutture. L'influenza del primo fattore dipende dalle strategie di investimento scelte dall'impresa e

solitamente, a parità di condizioni, la prossimità tra paesi stimola positivamente gli IDEV, ma negativamente gli IDEO. L'ampliamento nel volume e nella qualità delle infrastrutture invece accresce, nel medio e nel lungo periodo, la convenienza nell'investire nel paese in questione allo stesso modo sia per investimenti diretti esteri di tipo orizzontale che verticale.

## 4.2. Le caratteristiche del sistema produttivo italiano

L'Italia offre agli investitori stranieri evidenti vantaggi localizzativi connessi alla dimensione del suo mercato interno e al costo del lavoro; negli ultimi cinque anni la domanda interna del paese si è mantenuta a livelli elevati, seppur crescendo a ritmi minori di quelli registrati dai principali paesi dell'eurozona; il reddito pro-capite si è mantenuto ai livelli di quello di Francia, Germania e Regno Unito; una favorevole dinamica salariale ha contribuito a mantenere il costo del lavoro per unità di prodotto sui livelli più bassi registrati nell'area dell'Unione Europea e la qualità del lavoro italiano è complessivamente migliorata, avvicinandosi ulteriormente alla media dei paesi europei e superando quella del mercato del lavoro tedesco. Queste evidenze sono in netto contrasto con il basso rapporto tra investimenti diretti e PIL nell'economia italiana, è quindi necessario identificare i fattori per i quali l'Italia ha accumulato un significativo divario negativo con altri paesi avanzati.

Un fattore che va ad influire sulla capacità dell'economia italiana di attrarre investimenti esteri è rappresentato dalla qualità delle infrastrutture per il trasporto e la distribuzione commerciale dei prodotti, che risulta di gran lunga inferiore a quella dei principali competitori europei. Il mercato interno italiano risulta più esteso rispetto a quello di altri paesi europei, la sua particolare conformazione geografica ed il fatto che la popolazione sia relativamente più sparpagliata causano un aumento dei costi necessari a garantire la sua copertura. Tali circostanze si abbinano inoltre ad un livello particolarmente basso della qualità delle infrastrutture per il trasporto e la distribuzione dei prodotti. Secondo le valutazioni dell'EIU (*Economist Intelligence Unit*, una delle più importanti agenzie di rating internazionale) l'estensione della rete stradale e ferroviaria italiana è in linea con la media europea; ciò che sfavorisce l'Italia è la bassa qualità di queste infrastrutture determinata dalla netta prevalenza del trasporto su gomma e dal conseguente minor utilizzo della rete ferroviaria e congestione delle autostrade.

L'Italia inoltre non offre evidenti vantaggi localizzativi neanche per investimenti sia di tipo regionale che rivolti a fornire i mercati europei; la localizzazione dell'Italia fa sì che la sua posizione competitiva sia in linea con quella degli altri paesi dell'Europa centrale (Francia, Germania, Regno Unito, Austria e Paesi Bassi). Di conseguenza gli investitori extraeuropei

potrebbero ridurre notevolmente i propri costi di trasporto localizzando la produzione destinata al mercato europeo in Italia; i vantaggi di questa strategia non differirebbero però dal localizzare la produzione in altri paesi della stessa regione. La posizione italiana è invece nettamente inferiore se si considera il punto di vista degli investitori europei; per esempio un'eventuale localizzazione in Italia renderebbe possibile agli investitori britannici di ridurre i propri costi soltanto in misura modesta e comunque inferiore a quella ottenibile investendo in Belgio, Francia o Germania. Inoltre il confronto competitivo con altri paesi è altresì sfavorito dalla bassa qualità delle infrastrutture di trasporto italiane ed in particolare dall'insufficiente sviluppo della rete ferroviaria che ha contribuito a tagliare fuori dall'Europa il Sud Italia, deprimendo gli investimenti produttivi di imprese europee ed extraeuropee.

I fattori prettamente legati ai costi del commercio internazionale e alla qualità delle infrastrutture non sono comunque sufficienti a spiegare il livello estremamente basso degli investimenti in entrata in Italia, è perciò necessario analizzare anche aspetti ambientali e vincoli regolamentari imposti dai governi come la stabilità macroeconomica, l'apertura con l'estero, la qualità del sistema finanziario, la qualità degli assetti politici ed istituzionali e le politiche governative volte al settore privato. Nei casi relativi alla stabilità economica, all'apertura commerciale e alla complessiva qualità del regime fiscale si è riscontrato un miglioramento tale da portare l'Italia in linea con gli altri paesi europei. In altri casi, come quelli relativi alla qualità della burocrazia, al livello di corruzione dei funzionari pubblici ed alla trasparenza ed equità del sistema legale, si continuano a registrare divari più consistenti che contribuiscono a mantenere l'Italia sotto la media europea. Queste ultime caratteristiche dell'economia italiana fanno sì che, per gli investimenti diretti esteri in Italia, si verifichi la presenza di una costante *country-specific* negativa; questo risultato evidenzia gli effetti di esternalità negative causate dalla bassa dotazione infrastrutturale, dalla presenza della criminalità organizzata e dall'inefficienza del sistema amministrativo e giudiziario italiano. Un altro elemento che, seppur non di per sé negativo, influenza il flusso di investimenti in entrata dell'Italia è costituito dalla massiccia presenza di piccole imprese nel territorio italiano; circa il 30% del PIL italiano è attribuibile ad imprese con meno di 20 addetti. Ciò sfavorisce gli investimenti in entrata poiché le imprese multinazionali solitamente preferiscono investire in imprese di maggiori dimensioni, più consone allo svolgimento di attività su scala internazionale e caratterizzate da minori problemi di trasparenza rispetto all'acquisizione di imprese di piccole dimensioni.

Alla luce di queste considerazioni è possibile avanzare due congetture di segno opposto. Da un lato le imprese estere possono aver manifestato una certa inerzia nel prendere atto dei miglioramenti avvenuti in Italia, ritardando l'aggiustamento dello stock di capitale verso

livelli più elevati. Se così fosse, al fine di avviare la ripresa del paese e accelerare il processo di aggiustamento, l'ovvio corso d'azione consisterebbe nel rendere più incisive le iniziative volte a promuovere l'immagine dell'Italia all'estero e nel rafforzare le situazioni in cui l'Italia ha accumulato il maggior grado di ritardo con gli altri paesi avanzati; il sistema di trasporti stradali ma soprattutto ferroviari ed il sistema di innovazione nazionale tramite l'aumento ed una migliore allocazione delle risorse destinate alla ricerca e allo sviluppo.

Secondo un'interpretazione meno ottimistica, il basso livello di IDE in entrata in Italia è riconducibile alla prevalenza di imprese industriali di piccole dimensioni e alla diffusione di assetti proprietari e modelli di controllo societario ostili alle operazioni *M&A* estere. Data la preferenza degli investitori esteri per l'acquisizione di imprese medio-grandi la peculiarità del modello produttivo italiano ha accresciuto la loro propensione a servirsi di esportazioni per fornire i mercati esteri. Gli effetti depressivi di questi ostacoli strutturali sono stati poi rafforzati dalla presenza in Italia di barriere ambientali elevate che hanno compensato negativamente i vantaggi offerti dall'ampia dimensione del mercato interno e dal basso costo del lavoro.



## 5. Conclusioni

Nonostante il considerevole incremento del flusso di investimenti diretti esteri in Europa, ed in particolare in Germania, verificatosi negli ultimi anni, l'economia italiana ha continuato a rivestire un ruolo marginale in questo processo, mantenendo un livello di investimenti in entrata simile a quello di paesi della periferia europea come Spagna, Portogallo e Grecia. La causa di questo ritardo nei confronti dell'economia tedesca è imputabile alla minore qualità delle infrastrutture, alla gestione del sistema finanziario e alla qualità degli assetti politici ed istituzionali.

L'analisi della misura della qualità delle istituzioni, eseguita sulla base dei dati raccolti dagli indicatori *Doing Business*, fa emergere la presenza di un divario significativo tra l'economia tedesca e quella italiana, classificate rispettivamente alla quattordicesima e cinquantaseiesima posizione. Le imprese estere intenzionate ad investire in Italia si trovano costrette a fronteggiare una notevole difficoltà nell'ottenere i permessi edilizi necessari ad avviare un'attività, nell'ottenimento di un regolare contratto per la fornitura dell'energia elettrica, nell'ottenimento di credito, nei procedimenti legati al versamento delle imposte ed infine nella risoluzione dei contratti e delle controversie. L'analisi degli stessi indicatori nell'economia tedesca evidenzia invece come in Germania un investitore estero incontri difficoltà soltanto nelle operazioni di registrazione della proprietà, nell'avvio dell'attività ed in minor misura nel versamento delle imposte.

Altri elementi che rendono l'Italia una meta di investimenti esteri meno ambita rispetto alla Germania sono la minore qualità delle infrastrutture, particolari caratteristiche del sistema produttivo italiano e la sua conformazione geografica.

Le infrastrutture per il trasporto e la distribuzione commerciale italiane sono meno estese e di minor qualità di quelle tedesche; pur essendo comunque in linea con la media europea in Italia prevale il trasporto su gomma, fattore che ha causato un minore utilizzo, ed un conseguente peggioramento, del sistema ferroviario e la congestione, con relativa riduzione di qualità, del sistema autostradale.

L'Italia inoltre non offre evidenti vantaggi localizzativi agli investitori extraeuropei; la posizione competitiva italiana è in linea con quella degli altri paesi europei ma la bassa qualità delle istituzioni e della regolamentazione d'impresa, come evidenziato dagli indicatori *Doing Business*, rendono l'Italia una destinazione di secondaria importanza per gli investimenti diretti esteri.

Infine il fatto che il 30% del PIL italiano sia attribuibile ad imprese con meno di 20 addetti va

ad influire sulla capacità dell'economia italiana di attrarre investimenti esteri; la presenza di una così grande quantità di piccole imprese sfavorisce, data la preferenza per gli investitori esteri per l'acquisizione di imprese di media-grande dimensione, il flusso di investimenti in entrata.

Il basso livello di afflusso di investimenti diretti esteri in Italia è riconducibile ad un sistema produttivo basato sulle piccole-medie imprese, ad un assetto proprietario ostile alle operazioni *Merger & Acquisition*, ad una qualità delle infrastrutture minore rispetto a quella europea ed alla difficoltà per gli investitori a rapportarsi con i processi di regolamentazione d'impresa.

## 6. Bibliografia

BANCA D'ITALIA, 2015. *Bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero*.

Supplemento al Bollettino Statistico [online]. Banca d'Italia.

Disponibile su: <http://goo.gl/6EhgdW>

BORIN, A., CRISTADORO, R., 2014. *Gli investimenti diretti esteri e le multinazionali*.

Questioni di economia e finanza [online]. Banca d'Italia.

Disponibile su: <https://goo.gl/e9MIbU>

BORIN, A., CRISTADORO, R., MATTEVI, E., 2014. *Investimenti diretti esteri e qualità delle istituzioni*. Questioni di economia e finanza [online]. Banca d'Italia.

Disponibile su: <https://goo.gl/WQ7gD7>

COMMITTERI, M., 2004. *Investire in Italia? Risultati di una recente indagine empirica*.

Temi di discussione del Servizio Studi [online]. Banca d'Italia.

Disponibile su: <https://goo.gl/R06Pei>

CRISTADORO, R., FEDERICO, S., 2015. *L'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano*. Questioni di economia e finanza [online]. Banca d'Italia.

Disponibile su: <https://goo.gl/Zc1mGz>

DUNNING, J., 1976. *Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach*. University of Reading, Department of Economics.

NAVARETTI, G., B., VENABLES, A., J., 2006. *Le multinazionali nell'economia mondiale*. 2004. Il Mulino

UNCTAD. 2013. *World investment report 2013. Global value chain: Investment and trade for development*. [online]. United Nations. Disponibile su: <http://goo.gl/8OUAfZ>

WORLD BANK. 2013. *Doing Business in Italy 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises*. [online]. Washington, DC: World Bank Group.

Disponibile su: <http://goo.gl/w5Efnk>

WORLD BANK. 2014. *Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. Economy profile 2015. Germany*. [online]. Washington, DC: World Bank Group.

Disponibile su: <http://goo.gl/En68WR>

WORLD BANK. 2014. *Doing Business 2015: Going Beyond Efficiency. Economy profile 2015. Italy*. [online]. Washington, DC: World Bank Group.

Disponibile su: <http://goo.gl/DiWoIm>