

Capitolo 5

LA PROMOZIONE DELLE *JOINT VENTURES* ITALIANE NELLE ECONOMIE IN VIA DI SVILUPPO E IN TRANSIZIONE (*)

GIORGIO BARBA NAVARETTI, ENRICO SANTARELLI
e MARCO VIVARELLI

1. Introduzione

La relativa stabilità politica ed economica acquisita da alcuni paesi in via di sviluppo (PVS) e i processi di liberalizzazione messi in atto nei paesi dell'Europa centrale e orientale, hanno consentito, a partire dalla fine degli anni Ottanta, una sensibile accelerazione negli investimenti diretti esteri (IDE). La crescita degli IDE è stata molto forte tra il 1992 e il 1995 (18%, 16% e 28% rispettivamente nel '93, '94 e '95), con un successivo rallentamento (- 0,7% nel 1996) dovuto soprattutto ad una diminuzione netta degli investimenti effettuati dai paesi dell'Unione Europea (- 4,6% nel 1996).

Gli IDE italiani hanno seguito in parte l'espansione che ha caratterizzato gli altri paesi europei nella prima metà degli anni Novanta. Gli addetti delle imprese estere a partecipazione italiana sono aumentati da 244.188 nel 1986 a 606.266 alla fine del 1997 e gran parte di questa crescita si è verificata nei paesi in via di sviluppo o in transizione, dove nel 1997 si concentravano il 53% degli addetti ⁽¹⁾. Se vengono presi in considerazione

(*) Gli autori ringraziano la Direzione Generale per la Cooperazione allo Sviluppo del Ministero degli Affari Esteri, la Simest e il Politecnico di Milano per il supporto logistico nel contattare le imprese. Sono inoltre molto grati ad Ivana Biazzì, che ha lavorato con grande efficienza alla raccolta ed all'elaborazione dei dati. Le attività di ricerca del Centro Studi Luca d'Agliano sono svolte nell'ambito di una convenzione con il Consiglio Nazionale delle Ricerche.

⁽¹⁾ Cfr. Cominelli, Mariotti e Mutinelli, 1999.

gli IDE nel loro complesso, resta tuttavia elevato il divario con gli altri tre grandi paesi europei: rispetto al valore degli IDE italiani, quello del Regno Unito è superiore di 3,5 volte, quello della Germania di 2,5 e quello della Francia di 2⁽²⁾. La capacità di investire all'estero da parte delle imprese italiane risulta invece ragguardevole se si considerano soltanto gli investimenti diretti verso i paesi in via di sviluppo e in transizione. Relativamente ai paesi dell'Europa centrale e orientale, ad esempio, l'Italia è, con l'Austria, il terzo paese investitore dopo Germania e Stati Uniti (Mutinelli e Piscitello, 1997).

Guardando alla tipologia degli IDE italiani, si avverte un certo ritardo in quegli investimenti di sviluppo dai quali l'impresa riceve pagamenti di *know-how* e tecnologia, *royalties*, dividendi e interessi che accrescono la sua capacità d'investimento e di competizione. Per quanto questa dinamica sia in parte riconducibile alla forte concentrazione italiana nei settori tradizionali — con i prodotti di largo consumo⁽³⁾ e del comparto moda⁽⁴⁾ che nel 1996 rappresentavano insieme un quarto degli investimenti in uscita dall'Italia (Prometeia - Comit, 1998) — è interessante interrogarsi sul ruolo degli strumenti pubblici di promozione degli investimenti esteri verso i paesi in via di sviluppo e in transizione quale fattore in grado di influenzare intensità e tipologia degli IDE italiani. Il presente lavoro analizza appunto l'impatto dei due principali strumenti finanziari di promozione: i contributi erogati dal Ministero degli Affari Esteri nell'ambito della legge sulla cooperazione allo sviluppo (art. 7 legge 49/87) ed i contributi erogati dalla Simest e dal Mediocredito Centrale nell'ambito della legge 100 del 1990⁽⁵⁾. Tali strumenti prevedono essenzialmente la concessione di finanziamenti agevolati in conto capitale

(2) Nel 1994 l'Italia contribuiva per il 3.5% alla formazione dello stock mondiale di capitali diretti all'estero (cfr. Prometeia - Comit, 1997).

(3) Alimentari vari, cosmetici, saponi e detergenti.

(4) Tessili, maglieria, abbigliamento, pelli e concia, pelletteria, calzature.

(5) L'analisi di questi due strumenti non esaurisce la totalità delle politiche di promozione disponibili nel nostro paese. Così come in gran parte dei paesi Ocse, la promozione degli investimenti esteri utilizza strumenti diversi che si possono raggruppare in tre grandi aree: i) incentivi finanziari e fiscali; ii) informazioni e assistenza tecnica; iii) assicurazione.

che, come evidenziato da Barba Navaretti (1997), sono cospicui al punto da generare un abbattimento del costo dell'investimento oscillante tra il 10% ed il 20%.

Finalità e modalità di utilizzo dei sussidi sono estremamente controverse. Se l'obiettivo dei sussidi è in generale quello di promuovere la competitività delle imprese nazionali e lo sviluppo delle attività economiche nei paesi riceventi, la logica ad essi sottesa dovrebbe essere la compensazione di quei fallimenti del mercato che possono derivare da investimenti in paesi con istituzioni poco sviluppate, rispetto ai quali si ha carenza di informazioni, o che sono contraddistinti da elevata instabilità politica ed economica. È però indubbio che i sussidi distorcono l'allocazione delle risorse e non necessariamente generano volumi di investimenti addizionali. Se i fondi agevolati sostituiscono fondi di mercato per finanziare investimenti che avverrebbero comunque, si ha semplicemente un trasferimento netto di risorse dalla generalità del pubblico che paga le tasse alle imprese sussidiate (Wren, 1996).

Attraverso un'analisi descrittiva, Barba Navaretti (1997) ha al riguardo messo in evidenza come nel caso dell'Italia le imprese che hanno beneficiato dei finanziamenti agevolati siano di dimensioni medio-grandi, ossia imprese che non dovrebbero avere difficoltà a finanziarsi sul mercato. Questo lavoro analizza l'impatto dei sussidi in modo più approfondito, utilizzando le informazioni derivanti da una indagine condotta presso un campione di *joint ventures* (*JV*) finanziate attraverso gli strumenti di promozione menzionati in precedenza. Confrontando i dati relativi a queste *JV* con quelli su altre *JV* italiane nei paesi in via di sviluppo che non hanno beneficiato dei finanziamenti agevolati, è stato infatti possibile investigare con tecniche econometriche il ruolo degli incentivi. In particolare è stato possibile rispondere a domande quali: quanto l'investimento è stato effettivamente indotto dalla presenza del sussidio? le imprese sussidiate sono diverse da quelle non sussidiate? le imprese sussidiate hanno avuto una dinamica migliore delle imprese non sussidiate? Indirettamente, queste domande ci permettono di capire se effettivamente i sussidi generano investimenti che altrimenti non avverrebbero e se le risorse sono effettivamente allocate ad investimenti con un forte potenziale di crescita. Nel complesso, vengono analizzate 172

joint ventures create *ex novo* o derivanti dall'acquisizione di attività già esistenti da parte di imprese italiane in paesi in via di sviluppo (PVS) o in transizione.

Il lavoro è organizzato nel modo seguente: il paragrafo 2 descrive i principali strumenti di promozione italiani; il paragrafo 3 contiene una breve descrizione del campione utilizzato; il paragrafo 4 analizza le caratteristiche delle imprese sussidiate con particolare riferimento all'apparato motivazionale che ha sostenuto la decisione di promuovere una JV e alla relazione fra caratteristiche dell'impresa e probabilità di ricevere il sussidio; il paragrafo 5 esamina se la presenza del sussidio o altre caratteristiche dell'impresa siano determinanti importanti della performance occupazionale delle JV italiane all'estero; infine, nel paragrafo 6 sono svolte alcune considerazioni conclusive.

2. Gli strumenti di promozione finanziaria degli investimenti diretti all'estero in Italia

I principali strumenti di promozione finanziaria degli investimenti esteri italiani nei paesi in via di sviluppo sono sostanzialmente due:

i) quello regolato dall'art. 7 della legge 49/1987, e gestito dalla Direzione Generale per la Cooperazione allo Sviluppo del Ministero degli Affari Esteri, che prevede l'erogazione di crediti agevolati ad imprese italiane a fronte della presa di partecipazione al capitale azionario di una *joint venture* in un PVS;

ii) quello introdotto attraverso la legge 100/1990 ed il successivo decreto legislativo n. 143/1998 che istituisce e regola le attività della Simest, una *Public Development Finance Corporation* la quale può prendere direttamente una quota di partecipazione al capitale della *joint ventures* in un paese in via di sviluppo (inizialmente la Simest finanziava solo investimenti in Europa dell'est e nell'ex Unione Sovietica). In aggiunta al finanziamento della Simest la legge 100 prevede la concessione di un credito agevolato da parte del Mediocredito Centrale a fronte della quota di capitale detenuta dall'impresa italiana.

La Simest, costituita per rafforzare gli scambi economici con i paesi dell'est Europeo e con l'ex Unione Sovietica dopo la caduta del muro di Berlino, riflette in apparenza un approccio diverso dall'art. 7 della legge 49. Mentre l'art. 7 viene gestito direttamente dal Ministero degli Affari Esteri (anche se il finanziamento viene erogato dal Mediocredito Centrale), la Simest è una società per azioni, a capitale parzialmente privato. In linea con le *Public Development Finance Corporations* (PDF) dei principali paesi industrializzati (ad esempio Proparco in Francia, CDC in Gran Bretagna, OPIC negli Stati Uniti), la Simest opera sul confine tra stato e mercato disponendo di diversi strumenti di incentivazione, alcuni basati su una logica prettamente di mercato, come la presa di partecipazione diretta nel capitale della *joint venture* o servizi di informazione e di assistenza tecnica, altri basati su una logica prettamente pubblica, come i crediti agevolati. Le PDF sono figlie del dibattito degli anni Ottanta e dell'enfasi sulla necessità di promuovere il mercato senza distorcerlo: i sussidi sono considerati come uno strumento da utilizzarsi solo in momenti eccezionali, quando emergono chiaramente casi di fallimento del mercato. Grazie alla forte specializzazione sui paesi in via di sviluppo e ad un orientamento al profitto meno stringente che per una società totalmente privata, le PDF possono disporre, in alternativa al sussidio, di strumenti di incentivo meno distorsivi, come la presa di partecipazione diretta nel capitale dell'impresa finanziata e la concessione di servizi informativi e di assistenza tecnica. Al contrario, l'art. 7 è strettamente focalizzato sull'utilizzo dei sussidi.

In verità, la differenza tra art. 7 e Simest è solo apparente. Per gran parte delle proprie partecipazioni, la Simest cede il rischio di impresa. Infatti negozia con l'impresa un prezzo minimo di riacquisto fisso, a fronte di garanzie bancarie, reali o assicurative. Tale prezzo in parte remunera la Simest dei servizi addizionali forniti alle imprese e genera un tasso di remunerazione vicino ad un prestito agevolato. Inoltre, la presa di partecipazione al capitale non è utilizzata in alternativa alla concessione del sussidio ma, al contrario, l'apporto Simest è condizione necessaria alla concessione del prestito agevolato da parte del Mediocredito Centrale. Raramente la presa di partecipazione è disgiunta dal credito agevolato.

Il decreto legislativo 143/98 ha introdotto notevoli innovazioni relativamente all'attività della Simest. Da una lato, viene ampliata e resa maggiormente flessibile l'attività di investimento. La Simest potrà prendere partecipazioni fino al 25% del capitale sociale (tale tetto era in precedenza fissato al 15%), finanziare imprese estere non necessariamente a capitale misto ed eccezionalmente mantenere la propria quota di partecipazione oltre al limite fissato per legge ad otto anni. D'altra parte, viene trasferita dal Mediocredito Centrale alla Simest la gestione operativa delle leggi di agevolazione finanziaria.

La nuova legge stabilisce che l'acquisizione di partecipazioni da parte della Simest sia subordinata all'impegno degli azionisti e di terzi a riacquistare la partecipazione stessa nei termini e ad un prezzo non inferiore ai valori correnti al momento della cessione. Per quanto fissi dei criteri limitativi, dunque, la legge non impedisce l'assunzione da parte della Simest del rischio di impresa. In questo senso, è probabile che le future partecipazioni azionarie della Simest siano maggiormente orientate in questo senso.

In ogni caso, riteniamo che per quanto riguarda gli investimenti passati, le *JV* che hanno beneficiato dei due strumenti di incentivo (legge 100 e legge 49) siano sostanzialmente assimilabili e verranno dunque analizzate congiuntamente.

L'impatto di questi strumenti è rilevante sia in relazione al volume complessivo degli investimenti italiani nei paesi in via di sviluppo, sia in relazione all'entità delle agevolazioni concesse. I progetti di *JV* approvati dalla Simest e dal Ministero degli Affari Esteri erano circa 350 a fine 1998: 300 per la Simest e 50 per il Ministero degli Affari Esteri. Se si considera che il totale delle imprese estere a partecipazione italiana nei paesi in via di sviluppo e in transizione era circa un migliaio all'inizio dello stesso anno⁽⁶⁾, circa il 35% degli investimenti italiani sono pertanto sussidiati. L'entità dei sussidi è anche piuttosto consistente: in un precedente studio (Barba Navaretti, 1997) si rilevava come circa il 30% del capitale totale investito dalle

⁽⁶⁾ Secondo le informazioni riportate nella banca dati Reprint del Politecnico di Milano e del Cnel, l'unica e più esaustiva banca dati esistente sugli investimenti esteri italiani.

imprese beneficiarie sia sussidiato e come il sussidio generi un abbattimento del costo complessivo dell'investimento che oscilla tra il 10% ed il 20%.

Ne deriva che il potenziale distorsivo di questi strumenti sugli investimenti esteri italiani è estremamente elevato. In quanto segue confronteremo investimenti sussidiati con quelli non sussidiati per comprendere l'effettiva entità di tale impatto.

3. Il campione analizzato

L'analisi empirica è condotta su un campione di 172 *joint ventures*, 134 delle quali realizzate nei settori tipici di specializzazione dell'industria italiana (meccanica, tessile, abbigliamento). Gli altri 38 casi rilevati riguardano invece imprese di un insieme miscelaneo di settori. Una parte delle *JV* ha usufruito dei finanziamenti agevolati *ex* legge 100 ed *ex* art. 7 della legge 49. Per comprendere l'impatto del sussidio è necessario confrontare queste *joint ventures* con un controfattuale, ossia con *JV* sorte spontaneamente e non sussidiate. Dunque, il campione è composto per il 34% da iniziative sussidiate e per il 66% da iniziative spontanee: questa composizione rispecchia quindi fedelmente l'incidenza dei sussidi sulla popolazione degli investitori italiani all'estero (cfr. paragrafo precedente).

Per quanto riguarda la localizzazione delle *JV*, queste sono tutte in paesi in via di sviluppo o in transizione. Sono rappresentate quasi tutte le aree geografiche del pianeta, anche se una gran parte delle iniziative considerate è concentrata nei paesi dell'Europa centro-orientale (53 casi, pari al 31%) e in quelli dell'estremo oriente (India, Cina e Far East 51 casi, pari al 30%). Dato che in larga misura gli investimenti considerati sono di nuova costituzione, questa distribuzione geografica riflette le tendenze recenti degli investimenti esteri italiani: tra il 1986 ed il 1998 gli investimenti nei paesi dell'Europa centro orientale sono passati dallo 0,6% al 19,9% del totale delle imprese estere a partecipazione italiana (comprese le imprese nei paesi industrializzati) e quelli in Asia dal 7,6% al 13%.

Tabella 1 - Composizione del campione

	<i>Totale</i> 172 imprese %	<i>Sussidiate</i> 59 imprese %	<i>Non sussidiate</i> 113 imprese %
<i>Settori</i>			
Meccanico	42	25	50
Tessile	10	10	11
Abbigliamento	26	14	32
Altri settori	22	51	7
<i>Destinazione</i>			
Europa dell'Est	31	41	26
America Latina	17	14	19
Estremo Oriente	30	27	31
Altro	22	18	24

Sia a causa della disponibilità di dati parzialmente incompleti, sia al fine di ottenere un campione che rispecchiasse la proporzione relativa tra sussidiate e non sussidiate vigente nella popolazione di riferimento, non è stato possibile bilanciare i due sottocampioni sotto il profilo settoriale e geografico.

Alle imprese è stato distribuito un questionario finalizzato all'acquisizione di informazioni sulle caratteristiche (fatturato, addetti, investimenti, motivazioni, natura ed efficacia del sussidio, ecc.) relative sia alla casa madre sia alla JV.

4. Incentivi e caratteristiche delle *joint ventures* sussidiate

La prima questione che si è voluta considerare è la capacità degli incentivi di generare investimenti aggiuntivi nei paesi in via di sviluppo. Se così non fosse, le imprese finanzierebbero a condizioni agevolate investimenti che avrebbero realizzato anche a condizioni di mercato: dunque, gli incentivi rappresenterebbero un mero trasferimento di risorse dal pubblico ai proprietari delle imprese. La risposta a questo quesito si articola in due fasi: in primo luogo abbiamo posto direttamente la do-

manda alle imprese; in secondo luogo abbiamo condotto un'analisi descrittiva e di regressione per comprendere se le imprese che sono state sussidiate presentino caratteristiche diverse da quelle non sussidiate.

Tabella 2 - Sussidio e decisione di investire

	Simest				Legge 49			
	Si %	Me- diam. %	No %	%	Si %	Me- diam. %	No %	%
<i>La decisione di investire è stata influenzata da:</i>								
Disponibilità dei finanziamenti agevolati...	4.5	29.5	65.9	100	13.3	40	46.67	100
Abbattimento del costo dell'investimento grazie ai finanziamenti agevolati	2.3	45.5	52.3	100	0	46.67	53.3	100
Si è scelto un PVS per la disponibilità al finanziamento agevolato?..	2.3	32.6	65.1	100	6.67	40	53.3	100
Si è scelta la JV per la disponibilità del finanziamento agevolato?..	9.3	30.2	60.5	100	6.67	33.3	60	100
La Vs. competitività è stata influenzata dalla disponibilità del finanziamento agevolato?..	6.8	27.3	65.9	100	0	43.0	57	100

La tabella 2 riporta le frequenze delle risposte alle domande rivolte alle imprese sussidiate relative all'influenza del sussidio sulla loro decisione di investire. Le domande sono state articolate in diversi punti. *Primo*, si è domandato se la decisione di investire fosse influenzata dalla disponibilità del finanziamento agevolato (nel caso le imprese fossero vincolate nella loro capacità di reperire risorse finanziarie sul mercato) e dalla disponibilità del sussidio, che permette un abbattimento del costo del finanziamento. In tutti i casi (meno uno), la maggioranza delle imprese risponde no ed oltre il 90% no

o mediamente. Questo significa che, comunque le imprese avevano modo di finanziarsi sul mercato (risposta relativa alla disponibilità di finanziamenti) e che il rendimento atteso dagli investimenti era tale da remunerare un costo del finanziamento di mercato (risposta relativa all'abbattimento del costo del finanziamento). *Secondo*, si è domandato se il sussidio influenzasse la scelta di investire in una JV rispetto ad una sussidiaria completamente controllata e di investire in un paese in via di sviluppo piuttosto che in un paese industrializzato. Questi aspetti sono importanti, in quanto il sussidio viene anche erogato con l'intento di perseguire obiettivi di sviluppo nel paese ospite. La formazione di una JV piuttosto che di una sussidiaria permette una maggiore interazione con i partner locali. Anche in questo caso la grande maggioranza delle imprese ritiene il sussidio inutile, ossia sostiene che avrebbe investito in un paese in via di sviluppo e in una JV indipendentemente dal sussidio. *Infine*, si è chiesto se il sussidio avesse influenzato in modo determinante la competitività dell'impresa. La risposta è negativa anche in questo caso, a conferma del fatto che i margini di profitto attesi dall'investimento sono tali da rendere poco influente l'abbattimento del costo dell'investimento indotto dal sussidio.

Questi risultati, dunque, inducono a concludere che il sussidio in sé rappresenti un puro trasferimento di risorse dal pubblico alle imprese e che non sia effettivamente servito a compensare eventuali fallimenti del mercato che ostacolassero l'attività di investimento. Per analizzare questo punto in modo più rigoroso, è utile confrontare le caratteristiche delle JV sussidiate con quelle delle JV che sono state finanziate a condizioni di mercato. Tanto più simili i due gruppi di imprese, tanto più valida sarà l'ipotesi di sostituibilità tra finanziamenti agevolati e di mercato.

Come passo iniziale, consideriamo in termini descrittivi i fattori motivazionali che hanno spinto a investire all'estero. Un primo esame di questi fattori (tabelle 3 e 4) offre un quadro interessante e per nulla scontato delle determinanti della decisione di formare una JV con partner estero. Distinguendo tra imprese sussidiate e non sussidiate (tabella 2), emerge innanzi tutto come per le prime il fattore motivazionale di gran lunga più importante sia individuato nella possibilità di accrescere

o mantenere la propria presenza nei mercati esteri. Nel caso delle imprese non sussidiate, il fattore più importante risulta invece la riduzione del costo del lavoro, anche se la determinante mercato continua a rivestire una notevole importanza.

Tabella 3 - Determinanti della joint venture (scala da 1 a 4, deviazione standard in parentesi): imprese sussidiate e non sussidiate (*)

Determinante	Totale (151)	Sussidiate (54)	Non suss. (97)
Mercato	2.93 (1.29)	3.06 (1.22)	2.87 (1.33)
Tecnologia	1.83 (1.12)	2.26 (1.17)	1.60 (1.03)
Input	1.85 (1.16)	2.06 (1.20)	1.74 (1.12)
Costo del lavoro	2.84 (1.17)	2.57 (1.21)	2.99 (1.13)
Barriere	1.93 (1.10)	2.06 (1.22)	1.87 (1.03)
Competenze	1.54 (1.07)	1.70 (1.21)	1.45 (0.98)
Strategia	1.87 (1.06)	2.04 (1.20)	1.77 (0.97)

(*) Le imprese considerate sono 151, anziché 172, perché 21 non hanno risposto in modo completo alle domande sui fattori motivazionali. Le domande del questionario associate alle motivazioni richiamate in tabella sono le seguenti: quali motivi vi hanno indotto ad investire all'estero?

- possibilità di accrescere o mantenere la penetrazione nei mercati esteri (mercato)
- acquisizione di proventi derivanti dalla cessione di tecnologie, marchi, impianti, licenze (tecnologia)
- sicurezza ed economicità nell'approvvigionamento di materie prime/semilavorati (input)
- riduzione del costo del lavoro (costo del lavoro)
- necessità di aggirare barriere commerciali, tecniche o normative (barriere)
- accesso a competenze, tecnologie e *know how* disponibili localmente (competenze)
- risposta a mosse analoghe di imprese concorrenti (strategia)

Tra gli altri fattori considerati, le imprese sussidiate collocano in terza posizione (subito dopo la riduzione del costo del lavoro) l'acquisizione di proventi derivanti dalla cessione di tecnologie, marchi, impianti e licenze, che è invece posta in penultima posizione (subito prima dell'accesso a competenze, tecnologie e *know-how* disponibili localmente⁽⁷⁾) da quelle non sussidiate⁽⁸⁾.

⁽⁷⁾ Che è il fattore meno rilevante anche per le imprese sussidiate. In effetti, visto il basso o medio/basso livello tecnologico dei paesi ospitanti, questo risultato non sorprende.

⁽⁸⁾ Questi risultati possono essere teoricamente ricondotti alla diversa composizione settoriale dei due sottocampioni delle imprese sussidiate e di quelle non sussidiate (cfr. tabella 1); tuttavia, la successiva analisi basata sulla

Questi risultati sono di non facile interpretazione. La grande differenza tra strategie orientate al mercato e strategie finalizzate all'abbattimento del costo del lavoro è che nel primo caso gli investimenti tendono a sostituire i flussi di commercio internazionale, mentre nel secondo essi tendono ad essere complementari rispetto ai flussi di commercio. In questo modo, perseguendo una strategia *market seeking*, le imprese scelgono se esportare o produrre direttamente in un paese terzo; perseguendo una strategia (*labour*) *costs reducing* esse finiscono invece per delocalizzare solo fasi produttive ad alta intensità di lavoro, con la conseguenza che l'investimento genera commercio tra le diverse unità produttive dell'impresa. Se le politiche di promozione fossero attuate complementariamente a politiche di liberalizzazione commerciale, come nel caso degli accordi Euro Med o degli Euro Agreements, ci aspetteremmo una predominanza di fattori motivazionali legati all'abbattimento dei costi del lavoro.

D'altra parte, è chiaro che le motivazioni sono fortemente influenzate dalle caratteristiche del settore nel quale si realizza la *joint venture* piuttosto che dall'esistenza di un sussidio. Ad esempio, mentre per la meccanica strumentale gli investimenti nei paesi in via di sviluppo e in transizione rappresentano appena il 9% di quelli totali all'estero, tale quota sale attorno al 39% per i settori che compongono il sistema moda (Prometeia - Comit, 1998). Calcolando l'indice di Dunning (1979)⁽⁹⁾ per settore e destinazione geografica, nel «Rapporto ASI» (Prometeia - Comit, 1998) si evidenzia per la meccanica strumentale, in riferimento soprattutto all'Europa centrale e orientale, una forte competitività per le esportazioni associata ad una scarsa internazionalizzazione produttiva: a un valore medio dell'indice per tutti i settori che esportano e investono nell'Europa centrale e orientale pari a 4,08, corrisponde per questo settore un valore dello stesso indice pari a 87,78. Opposto è invece il caso dei settori del sistema moda, per i quali lo stesso indice ha un va-

tabella 4 mostra come la distorsione settoriale abbia un'influenza pressoché neutrale sui risultati della tabella 3.

(⁹) Dato dal rapporto tra fatturato delle esportazioni e fatturato degli IDE.

lore di 4,87⁽¹⁰⁾. Questa differente propensione ad effettuare investimenti verso aree meno sviluppate di quella nazionale spiega dunque almeno in parte le accentuate differenze nell'importanza relativa e assoluta dei fattori motivazionali emerse fra i tre settori di appartenenza delle imprese intervistate (tabella 4).

Tabella 4 - Determinanti della joint venture (scala da 1 a 4, deviazione standard in parentesi): imprese dei diversi settori(*)

Determinante	Meccanico (64)	Tessile (16)	Abbigliamento (38)
Mercato	3.20 (1.21)	2.38 (1.50)	2.61 (1.26)
Tecnologia	1.94 (1.15)	1.44 (0.81)	1.50 (0.86)
Input	1.84 (1.18)	2.06 (1.44)	1.82 (1.09)
Costo del lavoro	2.34 (1.01)	3.06 (1.24)	3.76 (0.75)
Barriere	2.22 (1.06)	1.19 (0.54)	1.76 (1.15)
Competenze	1.45 (1.02)	1.44 (0.96)	1.63 (1.10)
Strategia	1.80 (0.93)	1.75 (1.24)	1.76 (1.00)

(*) Le imprese considerate sono 118, anziché 134, perché 16 imprese dei tre settori considerati non hanno risposto in modo completo alle domande sui fattori motivazionali.

In particolare, il perseguimento di una strategia *market seeking* rappresenta la molla principale che fa scattare la decisione di investimento verso PSV e paesi in transizione nel solo caso della meccanica, mentre nell'abbigliamento e (sia pure in misura meno marcata) nel tessile il ruolo più importante è giocato dalla possibilità di beneficiare di una riduzione del costo del lavoro. Tuttavia, sia le imprese tessili sia quelle dell'abbigliamento collocano il fattore «mercato» in seconda posizione, a conferma del fatto che in presenza di un mercato interno in fase di maturità avanzata le imprese del sistema moda debbono in misura crescente affidare le loro prospettive di crescita all'espansione della domanda estera. Tra gli altri fattori, le imprese della meccanica attribuiscono notevole importanza

⁽¹⁰⁾ Guardando all'America Latina, le differenze di comportamento tra i due settori tendono invece a ridursi: ad un indice medio pari a 0,76 corrispondono indici pari a 10,83 e 3.84 rispettivamente per la meccanica strumentale e i settori del sistema moda (Prometeia - Comit, 1998).

alla possibilità di aggirare barriere commerciali, tecniche o normative, mentre quelle tessili considerano strategica la sicurezza ed economicità nell'approvvigionamento di materie prime e semilavorati ⁽¹¹⁾.

Come secondo passo proviamo ora ad analizzare in termini econometrici le differenze tra imprese sussidiate e non. Utilizzando l'analisi probit, stimiamo il seguente modello:

$$P_{i,j,k} (\text{SUSS}=1) = \alpha_1 + \alpha_2 X_i + \alpha_3 Y_j + \alpha_4 Z_k + \varepsilon_i \quad (1)$$

La (1) ci permette di stimare la probabilità che la *JV* *i* fatta dall'impresa italiana *j* nel paese *k* sia sussidiata in relazione ad una serie di caratteristiche della *JV* stessa (X_i), dell'impresa italiana (Y_j) e del paese ospite (Z_k). La tabella 5 descrive le variabili utilizzate e la tabella 6 riporta i risultati delle regressioni. Stimiamo tre diversi modelli.

Tabella 5 - Legenda variabili utilizzate nelle stime del modello (1)

<i>Variabile</i>	<i>Descrizione</i>
Dsuss	Variabile Dummy: = 1 se finanziamento sussidiato = 0 se finanziamento di mercato
Crescita	Tasso di crescita annuo del reddito pro capite (1995) nel paese ospite
Addfat	Quota addetti su fatturato della consociata rispetto alla casa madre
Log addetti	Logaritmo Addetti Impresa Italiana
Quota capitale	Quota capitale detenuta nel 1997 dalla casa madre
Gnprocapite	GNP assoluto pro capite 1995 (dati OECD)
Dest	Dummy paesi Est Europa
Costo	Costo del lavoro
MKT	Penetrazione dei mercati

Le variabili considerate rappresentano fattori motivazionali, come quelli analizzati nell'analisi descrittiva precedente,

⁽¹¹⁾ In effetti, sia pure in uno studio relativo ai soli IDE italiani nell'Europa centrale e orientale, già Mutinelli e Piscitello (1997) avevano dimostrato come questi investimenti di tipo *resource seeking* siano più significativi in settori ad alta intensità di scala quali, appunto, quello tessile.

e fattori connessi agli obiettivi teorici dell'attività di promozione degli investimenti: compensare i fallimenti del mercato e massimizzare l'impatto sul paese ospite. Per quanto riguarda il paese, consideriamo il tasso di crescita del reddito ed il reddito medio pro-capite. Tanto più basso il reddito pro capite e la crescita dello stesso, tanto minore sarà la capacità del paese di attrarre nuovi investimenti e dunque tanto più importante il sussidio nel riorientare gli investimenti esteri verso obiettivi di sviluppo. Entrambe le variabili sono scarsamente significative: in altri termini, le imprese sussidiate non sembrano essere orientate verso paesi diversi da quelli in cui investono le imprese che si sono finanziate attraverso il mercato.

Tabella 6 - Determinanti del sussidio (stime Probit)

<i>Variabile Dipendente: Dsuss</i>			
Costante	1,82 (*) (0,70)	2,18 (*) (0,79)	2,05 (*) (0,80)
Crescita	0,04 (0,03)	0,04 (0,03)	0,04 (0,03)
Quota capitale	-0,01 (**) (0,01)	-0,01 (**) (0,006)	-0,01 (**) (0,006)
LOG Addetti	-0,37 (*) (0,10)	-0,36 (*) (0,10)	-0,37 (*) (0,10)
Addfat	-0,74 (0,79)	-0,799 (0,81)	-0,81 (0,80)
DEST	-0,51 (0,35)	-0,544 (0,35)	-0,49 (0,37)
Gnprocapite	0,00 (0,00)	9,19E-05 (0,000)	7,16E-05 (0,000)
MKT	—	-0,09 (0,12)	—
Costo	—	—	-0,04 (0,14)
<i>Pseudo-R²</i>	0,18	0,189	0,185
<i>Log-Likelihood</i>	-52,11	-51,10	-51,34
Osservazioni	104	104	103

Nota: Standard Error in parentesi.

(*) Significatività al 99%.

(**) Significatività al 90%.

Un altro fattore importante dal punto di vista dello sviluppo nel paese ospite, potrebbe essere la quota di capitale del partner locale. Tanto maggiore tale quota tanto più gli operatori locali possono prendere parte alla gestione dell'impresa e accelerare il processo di trasferimento di conoscenze. Il coefficiente di questa variabile ha il segno atteso ed è significativo.

Dal punto di vista della casa madre, possiamo immaginare che un tipico fallimento del mercato sia legato alla dimensione dell'impresa investitrice. In effetti, la variabile LOG ADDETTI, presa come *proxy*, della dimensione delle imprese, entra nella stima Probit con coefficiente negativo e ampiamente significativo. Come evidenziato da Buckley (1979; 1989), le piccole imprese trovano maggiori difficoltà delle grandi nell'investire all'estero a causa di vincoli di natura finanziaria e manageriale. Da un lato, trovando condizioni avverse sul mercato dei capitali: esse sono costrette a ricorrere all'autofinanziamento non solo per effettuare concretamente investimenti all'estero, ma anche per acquisire le necessarie informazioni sui paesi periferici. Dall'altro, la carente dotazione di fattori manageriali si manifesta sovente nell'assenza di *managers* specializzati nella gestione delle attività internazionali. La conseguenza è che queste imprese hanno una propensione al rischio sistematicamente inferiore a quelle delle grandi imprese e, quindi, una minore disponibilità ad investire nei paesi più instabili. Il sussidio può dunque compensare almeno in parte questi costi, così che la probabilità che un'impresa utilizzi un sussidio potrebbe essere tanto maggiore quanto più questa risulti piccola in termini di numero di addetti. Tuttavia, il risultato relativo alla dimensione di impresa va comunque preso con una certa cautela. Se si ragiona in termini di numeri di imprese finanziate, è indubbio che molte di esse sono medio-piccole. Se però si ragiona in termini di volumi di investimento, allora emerge che la grande maggioranza dei finanziamenti agevolati va ad imprese di grandi dimensioni (Barba Navaretti, 1997). Infine, anche le variabili legate alle strategie perseguite dall'impresa attraverso la JV, non sono significative. Il fatto che un'impresa sia mossa da motivazioni *market seeking* e/o (*labour*) *cost reducing* non si riflette in una maggiore (o minore) probabilità di ottenere un sussidio. Questo risultato induce ad una certa cau-

tela nel trarre conclusioni sulla base dei confronti descrittivi riportati nella tabella 3.

5. Sussidio e performance delle imprese sussidiate

Un secondo punto fondamentale è comprendere in quale misura i programmi di promozione degli investimenti siano in grado di selezionare investimenti con buon potenziale di crescita. In base ai dati raccolti attraverso i questionari, la performance delle imprese indagate poteva essere alternativamente misurata in termini di fatturato o di addetti. La scelta è ricaduta sulla seconda misura per due ordini di motivi. In primo luogo, i dati relativi al fatturato delle *JV* risentono dei flussi commerciali *intra-firm* e delle complicate dinamiche dei prezzi interni; in secondo luogo, le imprese italiane hanno effettuato i loro investimenti in paesi con differenti regimi fiscali che possono aver influenzato i dati sulla fatturazione (cfr. King e Fullerton (1984) e Hansson e Stuart (1989)). Si è dunque scelto di prendere come *proxy* della performance delle *JV* il tasso di crescita medio annuo dell'occupazione tra l'anno iniziale e il 1997.

L'analisi di regressione ha seguito una procedura *stepwise* in base alla quale le caratteristiche della JV_i (dimensione, dimensione della casa madre, settore di appartenenza, area di destinazione, ripartizione del capitale della JV_i , presenza del sussidio, spinte motivazionali elencate nella tabella 3) sono state valutate nel loro impatto sulla dinamica occupazionale della JV_i . La selezione delle variabili significative e dei controlli ritenuti necessari (*fixed effects*) ha portato alla definizione del seguente modello non affetto da collinearità rilevanti (cfr. tabella A1 in appendice) e stimato con la correzione di White per l'eteroschedasticità.

$$\begin{aligned} \Delta OCC_i = & \beta_0 + \beta_1 Dsuss_i + \beta_2 CL + \beta_3 Dacqui_i + \\ & -\beta_4 Dmecc_i + \beta_5 Dtex_i + \beta_6 Dabb_i + \beta_7 Dest_i + \\ & -\beta_8 Damlat_i + \beta_9 Dfar_i + u_i \end{aligned} \quad (2)$$

La tabella 7 descrive le variabili utilizzate e la tabella 8 riporta i risultati delle regressioni.

Tabella 7 - Legenda variabili utilizzate nelle stime del modello (2)

<i>Variabile</i>	<i>Descrizione</i>
ΔOCC	tasso medio annuo di variazione dell'occupazione nella JV tra l'anno iniziale e il 1997
Dsuss	variabile dummy che prende valore 1 nel caso in cui l'impresa abbia ottenuto il sussidio, valore 0 altrimenti
CL	valore attribuito (scala di Likert da 1 a 4) dall'impresa alla riduzione del costo del lavoro come fattore motivazionale che ha portato alla realizzazione della JV all'estero;
Dacqui	variabile dummy che prende valore 1 nel caso in cui la JV sia nata per acquisizione di attività esistenti, valore 0 altrimenti;
Dmecc	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV nel settore della meccanica, valore 0 altrimenti
Dtex	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV nel settore tessile, valore 0 altrimenti
Dabb	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV nel settore dell'abbigliamento, valore 0 altrimenti
Dest	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV nell'Europa orientale, valore 0 altrimenti
Damlat	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV in America Latina, valore 0 altrimenti
Dfar	variabile dummy che prende valore 1 nel caso delle JV nell'estremo oriente, valore 0 altrimenti

Sono state effettuate tre stime (tabella 8): nella prima *a*) si è controllato per i soli effetti *industry specific*; nella seconda *b*) sono state considerate anche le aree di destinazione, allo scopo di cogliere l'impatto del ciclo economico e delle caratteristiche istituzionali del paese ospitante sui *patterns* di crescita delle JV; nella terza *c*) è stata omessa la variabile CL. Da 172, la numerosità delle osservazioni scende a 67 (70 nella stima *c*), soprattutto a causa dell'esclusione delle iniziative per le quali non è stato possibile calcolare il tasso annuo di crescita dell'occupazione per mancanza di dati o perché esse sono state avviate nel 1997. La diagnostica delle tre stime è soddisfacente, con valori del coefficiente di determinazione accettabili per regressioni *cross-section* e valori del test F significativi al 99%.

Tabella 8 - Determinanti della crescita nella joint venture (stime OLS)

	(a)	(b)	(c)
<i>Variabile Dipendente: Crescita occupazionale nella JV</i>			
Costante	-0.55 (*) (-1.59)	-0.44 (-1.18)	-0.11 (-0.53)
Dsuss	0.74 (***) (3.13)	0.73 (***) (3.09)	0.69 (***) (3.12)
CL	0.17 (***) (2.45)	0.10 (*) (1.54)	—
Dacqui	-0.26 (**) (-2.01)	-0.39 (**) (-2.35)	-0.43 (***) (-2.91)
Dmecc	0.37 (*) (1.39)	0.43 (*) (1.66)	0.39 (*) (1.66)
Dtex	-0.05 (-0.21)	0.01 (0.05)	0.04 (0.18)
Dabb	0.10 (0.37)	0.16 (0.58)	0.26 (0.93)
Dest	—	0.32 (**) (1.90)	0.30 (**) (1.85)
Damlat	—	-0.02 (-0.11)	-0.07 (-0.53)
Dfar	—	-0.26 (**) (-1.68)	-0.34 (**) (-2.20)
<i>R quadro</i>	0.30	0.38	0.36
<i>R quadro aggiustato</i>	0.23	0.28	0.27
<i>Test F</i>	4.26 (***)	3.85 (***)	4.23 (***)
<i>Osservazioni</i>	67	67	70

Note: *t* statistici in parentesi.

(*) Significativo al 90%.

(**) Significativo al 95%.

(***) Significativo al 99%; le stime sono state corrette per l'eteroschedasticità (correzione di White).

I risultati evidenziano la positività del sussidio, che in tutte le stime presenta un coefficiente elevato e ampiamente significativo. La procedura di selezione delle imprese ammesse al sussidio sembrerebbe dunque individuare le iniziative caratterizzate dalle migliori prospettive di crescita (il tasso medio annuo di crescita occupazionale risulta pari al 28% se si considerano tutte le 72 imprese per cui è disponibile il dato, mentre tale per-

centuale sale al 64% se si considera il sottoinsieme delle 30 imprese sussidiate). Tuttavia, il fatto che le imprese sussidiate siano quelle con la dinamica migliore può rafforzare la presunzione di sostituibilità tra finanziamenti di mercato e finanziamenti sussidiati. Infatti, è presumibile che la performance in termini di crescita sia positivamente correlata con la probabilità che l'impresa possa finanziare i propri investimenti esteri a condizioni di mercato.

Il risultato in esame si presta dunque ad una duplice interpretazione: da una parte, la presenza del sussidio sembra incrementare le possibilità di crescita occupazionale della *JV* e dunque amplificare il beneficio per il paese ospite; dall'altra parte, la rivelata buona performance dell'impresa sussidiata fa sorgere il sospetto che il sussidio possa contenere una componente *deadweight* (l'impresa avrebbe potuto ottenere simili risultati con finanziamenti di mercato).

Il coefficiente negativo e significativo (anche se al 95%) della variabile *Dacqui*, evidenzia prospettive di crescita occupazionale migliori per le *JV* che danno vita a nuove imprese rispetto a quelle originate da acquisizione di attività già esistenti. Questo risultato è coerente con quanto evidenziato nella letteratura sulla *post-entry performance* delle imprese (cfr. ad esempio, Audretsch *et al.*, 1999): le imprese di nuova formazione hanno solitamente una dimensione più piccola rispetto a quella corrispondente alla dimensione ottima minima del settore e dunque sopravvivono solo se riescono a crescere rapidamente nei primi anni di vita. Dal momento che le nuove imprese considerate nel presente studio sono soltanto quelle sopravvissute fino alla fine del *follow-up period* ⁽¹²⁾ (anno 1997), è estremamente plausibile che esse siano state caratterizzate da tassi di crescita superiori a quelli medi.

Il confronto fra la stima *sub b*) e la stima *sub a*) evidenzia una certa fragilità della variabile *CL* (riduzione del costo del lavoro) a fronte dell'inclusione delle dummy di area: infatti, il valore del coefficiente *b2* nella stima *b*) è molto più piccolo che nella stima *a*) e significativo solo al 90%. Nel complesso, trova tuttavia un certo sostegno dai dati il fatto che le iniziative nate

⁽¹²⁾ Definito come l'intervallo di tempo, successivo all'evento iniziale (avvio), per la durata del quale l'impresa viene osservata.

(o acquisite) in risposta all'esigenza di ridurre il costo del lavoro hanno una maggiore propensione alla crescita (in termini di addetti) di quelle che attribuiscono a tale motivazione un'importanza minore. Il risultato non stupisce, in quanto è presumibile che una *JV* nata principalmente per risparmiare sul costo del lavoro sia caratterizzata da lavorazioni labour-intensive e da progetti di espansione occupazionale.

Per quanto riguarda gli effetti fissi settoriali, soltanto la dummy per l'industria meccanica presenta un coefficiente positivo e relativamente significativo in tutte le stime. Questo risultato non sorprende. Indipendentemente dalla solidità delle motivazioni *market seeking* sottese alla decisione di creare *JV* nella meccanica, è infatti del tutto naturale che in paesi in via di sviluppo o in transizione la produzione *in loco* di beni capitale incontri la domanda delle imprese locali attive nei settori più disparati. Di conseguenza, la crescita occupazionale nelle *JV* della meccanica risulterà più intensa che nelle *JV* dei settori tessile e dell'abbigliamento, in cui una quota significativa della produzione ha spesso natura di traffico di perfezionamento passivo.

Fra le dummy di area, solo quella relativa all'Est europeo presenta un coefficiente positivo e significativo (sia pure solo al 95%) nell'influenzare la crescita occupazionale nelle *JV*. Nell'interpretare questo risultato, può giocare un ruolo rilevante la disponibilità di manodopera qualificata a basso costo, che costituisce la maggiore attrattiva delle economie in via di transizione.

6. Conclusioni

Questo lavoro ha esaminato l'impatto dei programmi pubblici italiani di promozione degli investimenti esteri nei paesi in via di sviluppo e in transizione, studiando motivazioni e *performance* di un campione di 172 *joint ventures* italiane, una parte delle quali (59) finanziata con crediti agevolati dalla Simest, sulla base della legge 100 del 1990 o dal Ministero degli Affari Esteri sulla base dell'art. 7 della legge 49 del 1987.

I principali risultati dello studio possono essere così riassunti:

1) La maggioranza delle imprese dichiara la non essenzialità del sussidio nel determinare la decisione di investire all'estero, rivelando una significativa componente *deadweight* della politica di incentivazione, ossia gli incentivi apparentemente finanziano investimenti che verrebbero fatti anche se finanziati a condizioni di mercato.

2) Questa conclusione è in parte contraddetta dall'analisi econometrica che indica come accedano al sussidio con maggior probabilità le imprese investitrici di piccola dimensione (razionate sul mercato dei capitali) per investimenti in cui la quota di capitale detenuta dal partner del paese ospite è maggiore (in questo senso, il sussidio privilegia l'effetto di sviluppo); ossia imprese e tipi di investimenti per cui il sussidio potrebbe rappresentare un'efficace incentivo.

3) Se si misura la performance delle JV in termini di crescita occupazionale, le imprese sussidiate hanno una crescita maggiore delle imprese non sussidiate. Questo risultato si presta ad una duplice interpretazione. Da un lato, la presenza del sussidio sembra incrementare le possibilità di crescita occupazionale della JV e dunque amplificare il beneficio per il paese ospite; in tal senso la capacità di selezione degli investimenti da parte degli istituti che erogano l'investimento risulta particolarmente efficace. D'altro lato, la rivelata buona performance dell'impresa sussidiata fa sorgere il sospetto che il sussidio possa contenere una componente *deadweight*. In altri termini, le imprese migliori, con un maggiore potenziale di crescita, sono anche quelle che riescono a minimizzare i costi dell'investimento sfruttando le agevolazioni finanziarie disponibili. Anche se il loro investimento generasse profitti tali da coprire il costo dei finanziamenti a tassi di mercato, tali imprese richiederebbero comunque i finanziamenti agevolati.

4) Nel complesso, l'analisi empirica mette in evidenza diversi fattori che inducono a ritenere che in molti casi il sussidio rappresenti un trasferimento di risorse alle imprese, senza di per sé generare volumi aggiuntivi di investimento. In tale prospettiva, sarebbe importante favorire una maggiore articolazione degli strumenti di promozione, distinguendo chiaramente tra strumenti agevolativi e strumenti di mercato, ed utilizzando i primi solo in casi particolari per perseguire obiettivi

di politica di sviluppo e quando esistano delle ragioni fondate per compensare eventuali fallimenti del mercato.

5) Per questa ragione, si ritiene che le attività di promozione debbano essere gestite da istituzioni specializzate come la Simest che possano fornire una varietà di servizi agli investitori, in parte agevolati ed in parte a condizioni di mercato.

6) Il decreto legge 143 del 1998 è un'utile passo in questa direzione, ma sarebbe importante che negli interventi della Simest ci fosse una distinzione chiara tra strumenti di mercato e strumenti agevolati. Al momento attuale gran parte degli interventi implicano necessariamente la concessione di un'agevolazione finanziaria. A tal fine, sarebbe utile che la Simest si assumesse realmente (e non apparentemente come accade ora) il rischio di impresa dei propri investimenti azionari e che fornisse a condizioni di mercato servizi informativi e di supporto agli investimenti. Le agevolazioni sui finanziamenti previsti dalla legge 100 ed un tempo erogati dal Mediocredito Centrale dovrebbero essere concesse solo quando l'investimento non potesse essere effettuato sulla base di tassi di mercato.

7) In quest'ottica uno strumento come l'art. 7 è estremamente limitato, in quanto vincola la promozione degli investimenti unicamente alla concessione di crediti agevolati. Inoltre, il Ministero degli Affari Esteri difficilmente può operare con la flessibilità necessaria a gestire interventi di questo tipo e soprattutto non può istituzionalmente fornire servizi a condizioni di mercato. Il trasferimento della gestione operativa dell'art. 7 alla Simest potrebbe ovviare a questo problema ed evitare duplicazioni di strutture.

Appendice

Tabella A1 - Matrice delle correlazioni fra le variabili utilizzate nell'analisi di regressione 2

	Dsuss	CL	Aacqui	Dmecc	Dtex	Dabb	Dest	Damlat	Ffar
Dsuss	1								
CL	-0.12	1							
Dacqui	-0.05	-0.17	1						
Dmecc	-0.19	-0.44	-0.10	1					
Dtex	0.04	0.00	-0.03	-0.23	1				
Dabb	-0.17	0.45	0.10	-0.47	-0.20	1			
Dest	0.15	0.25	0.20	-0.25	-0.06	0.15	1		
Damlat	-0.28	-0.22	-0.15	0.14	0.16	-0.18	-0.37	1	
Dfar	0.22	-0.23	-0.17	0.09	-0.03	-0.01	-0.45	-0.22	1

Bibliografia

- AUDRETSCH D.B., E. SANTARELLI e M. VIVARELLI (1999), *Start-up Size and Industrial Dynamics: Some Evidence from Italian Manufacturing*, in corso di pubblicazione in *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 17, No. 7.
- BARBA NAVARETTI G. (1997), *Investimenti e aiuto allo sviluppo: complementarietà o sostituibilità?*, in G. BARBA NAVARETTI e R. FAINI (a cura di), *Nuove prospettive per la cooperazione allo sviluppo: i processi di integrazione economica e politica con i paesi del Mediterraneo*, Il Mulino, Bologna.
- BUCKLEY P.J. (1979), *Foreign Investment Success for Smaller Firms*, *Multinational Business*, Vol. 3, No. 1, pp. 12-19.
- BUCKLEY P. J. (1989), *Foreign Direct Investment by Small and Medium Sized Enterprises: The Theoretical Background*, in *Small Business Economics*, Vol. 1, No. 1, pp. 89-100.
- COMINOTTI R., MARIOTTI S. e MUTINELLI M. (1999), *Italia Multinazionale 1998*, VII rapporto biennale, Documenti CNEL, Roma.
- DUNNING J.H. (1979), *Explaining Changing Patterns of International Production: in Defence of the Eclectic Theory*, in *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 4, No. 41, pp. 269-295.
- HANSSON I. e CH. STUART (1989), *Why is Investment Subsidized?*, in *International Economic Review*, Vol. 30, no. 3, pp. 549-559.
- KING M. e D. FULLERTON (1984), *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany*, Chicago, University of Chicago Press.

- MUTINELLI M. e L. PISCITELLO (1997), *Tipologie e determinanti degli investimenti diretti industriali italiani nei paesi dell'Europa centrale e orientale*, in *L'industria*, Vol. 18, No. 1, pp. 89-118.
- PROMETEIA - COMIT (1998), *Analisi dei settori industriali: Rapporto ASI*, Prometeia, Bologna, luglio.
- WREN C. (1996), *Fund Substitution and the Incentive Effect of Public Investment Subsidies*, *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 43, No. 5, pp. 534-548.



COLLANE DELLA FONDAZIONE GIORDANO DELL'AMORE
(già Fondazione Finafrica)

COLLANA "FINANZA E SVILUPPO"

1. ANDREA SIRONI, *I derivati per la gestione del rischio di credito*
2. GIAMPAOLO ARACHI, *Problemi di tassazione degli strumenti finanziari derivati*
3. ARNALDO MAURI e CESARE CONTI, *Finanza informale, finanza etica e finanza internazionale nelle piccole e medie imprese*
4. FRANCESCO BRIOSCHI e GIULIO CAINELLI, *Diffusione e caratteristiche dei gruppi di piccole e medie imprese nelle aree distrettuali*
5. MASSIMO VISCONTI e DEBORAH GRBAC, *Finanza, imprese, sviluppo locale: casi di paesi europei in transizione*
6. OSCAR GARAVELLO e GIORGIO BARBA NAVARETTI, *Investimenti esteri delle imprese italiane nei paesi emergenti*

COLLANA "MONETA E FINANZA NELLE ECONOMIE IN SVILUPPO"

1. SERGIO BORTOLANI e ANITA SANTORUM, *Moneta e banca in Cina*
2. ARNALDO MAURI, *Problematiche finanziarie dello sviluppo rurale*
3. MONICA S. FONG e HELI PERRETT, *Donne e sviluppo*
4. LAURA VIGANÒ, *La capacità di credito: analisi delle determinanti e strumenti per la valutazione nelle economie in via di sviluppo*

COLLANA "COOPERAZIONE E SVILUPPO"

1. *Il ruolo dell'Europa nello sviluppo mondiale*
2. SERGIO ALESSANDRINI, *La politica italiana di cooperazione allo sviluppo*
3. CARLO SECCHI, *La rilocalizzazione produttiva italiana nei paesi in via di sviluppo*
4. PIERO FERRI, *L'indebitamento dei paesi in via di sviluppo tra cooperazione e crisi petrolifere*
5. DETALMO PIRZIO BIROLI, *Il Sahel*
6. GIANNI FODELLA, *Diffusione della tecnologia e organizzazione nello sviluppo economico*
7. CARLO MACCHERONI e ARNALDO MAURI, *Le migrazioni dall'Africa mediterranea verso l'Italia*

COLLANA "I MERCATI CREDITIZI AFRICANI"

1. GIORDANO DELL'AMORE, *I sistemi bancari nei Paesi africani*
2. SERGIO BORTOLANI, *Il sistema bancario del Niger*
3. *La mobilitazione del risparmio nei Paesi africani*
4. PAOLO MOTTURA, *Il sistema bancario della Tunisia*
5. BRUNO ROSSIGNOLI, *Il sistema bancario dell'Algeria*
6. LORENZO FREDIANI, *Il sistema bancario del Gabon e la Banca Centrale degli Stati dell'Africa Equatoriale e del Camerun*

7. ADALBERTO ALBERICI e MAURIZIO BARAVELLI, *Risparmio e Casse di risparmio nei Paesi africani*
8. GIORDANO DELL'AMORE, *Il credito agrario nei Paesi africani*
9. MARCO ONADO e ANTONIO PORTERI, *Il sistema bancario e la formazione del risparmio nel Lesotho*
10. CLARA CASELLI, *Il sistema bancario della Tanzania*
11. SERGIO BORTOLANI, *La banca centrale in Africa*
12. LORENZO FREDIANI, *La politica di liquidità e le banche di deposito in Kenya*
13. *Il credito agrario per lo sviluppo*
14. ARNALDO MAURI, *La mobilitazione del risparmio familiare: uno strumento per lo sviluppo*
15. ALWYN B. TAYLOR, *Moneta e sistema bancario in Sierra Leone*
16. ANDREA CALAMANTI, *Mercato mobiliare e sottosviluppo: la borsa valori in Costa d'Avorio, Marocco e Tunisia*
17. CLARA CASELLI, *L'internazionalizzazione bancaria in Egitto*
18. ARNALDO MAURI e CLARA CASELLI, *Moneta bancaria in Etiopia*
19. MARIO MASINI, *Profili di finanza rurale nei Paesi africani*, volume I
20. MARIO MASINI, *Profili di finanza rurale nei Paesi africani*, volume II
21. ADERA ABEBE, *Il settore finanziario e lo sviluppo economico: considerazioni sull'Africa*

Per Informazioni e Acquisti

Dott. A. Giuffrè Editore S.p.A. - Via Busto Arsizio, 40 - 20151 Milano
Tel. 02/380.892.90 - Fax 02/380.095.82
<http://www.giuffre.it>

Centri di documentazione e di distribuzione Giuffrè

L 69530453

INVESTIMENTI ES-
TERI DELLE IMP
ITAL. NEI PAESI
EMER GARAVEL-
LO/BARBA
NAVARETTI
A. GIUFFRÈ
EDITORE

S 69530453

Molte imprese italiane hanno investito nei paesi in via di sviluppo e in transizione (PVS) negli anni novanta. Questo processo di *delocalizzazione* solleva una serie di interrogativi che vengono affrontati dai saggi raccolti in questo volume. Quali sono i principali aspetti concettuali del fenomeno? (*Oscar Garavello*). Quanti sono gli investimenti esteri italiani? Chi investe? Che ruolo hanno le piccole e medie imprese? (*Marco Mutinelli*). Perché le imprese italiane investono nei PVS? (*Anna M. Falzoni ed Alessandro Turrini*). Che impatto hanno gli investimenti esteri sul mercato del lavoro in Italia? (*Giorgio Barba Navaretti, Anna M. Falzoni ed Alessandro Turrini*). Che ruolo hanno i distretti industriali? (*Giorgio Basevi e Gianmarco Ottaviano*). Sono efficaci le politiche di promozione degli investimenti esteri nei PVS? (*Giorgio Barba Navaretti, Enrico Santarelli e Marco Vivarelli*).

L. 28.000
€ 14,46 I.V.A. inclusa
2195-03

ISBN 88-14-08701-6



9 788814 087011