CONFINDUSTRIA

LUISS

OSSERVATORIO IMPRESE ESTERE

LE IMPRESE ESTERE IN ITALIA: TRA SEGNALI DI RIPRESA E NUOVI RISCHI GLOBALI

A cura di Alessandro Faramondi, Antonio Majocchi, Roberto Monducci, Armando Rungi, Anna Ruocco

RUBBETTINO

Capitolo 3.

IMPRESE ESTERE IN ITALIA, RIPRESA ECONOMICA NAZIONALE E INCERTEZZE GLOBALI[46]

[46] Il capitolo è a cura di Armando Rungi (Scuola IMT Alti Studi, Lucca)

3.1 Navigare l'incertezza

In principio fu la pandemia a sconvolgere gli scenari economici globali. Un colpo improvviso e sincronizzato che ha sferzato simultaneamente numerosi Paesi, facendo crollare il PIL globale per l'anno 2020 del 3,1%. Tra i Paesi indubbiamente più colpiti dalla pandemia, l'Italia ha registrato nel 2020 un crollo del PIL pari al 9%, nettamente superiore rispetto all'Unione Europea nel suo complesso, la quale chiuse lo stesso anno con un crollo pari al 5,7%. Quando finalmente l'emergenza pareva conclusa e si percepivano i primi segni di ripresa, ecco che giunse il conflitto in Ucraina, deflagrato nel primo trimestre del 2022, ad introdurre una nuova fonte di incertezza per il futuro, non solo per le economie europee.

Il conflitto in Ucraina può aver rallentato ma non impedito che nel 2022 si completasse la ripresa economica in Italia, recuperando i livelli di produzione precedenti alla pandemia. Ciò che invece è profondamente cambiato è il più ampio scenario globale. Le crescenti tensioni geopolitiche e le spinte inflazionistiche contribuiscono a rimodellare la geografia del commercio e degli investimenti esteri.

Un rallentamento della globalizzazione, intesa come integrazione economica tra Paesi era già in atto a partire dalla crisi finanziaria del 2007-2008, dopo la quale i livelli di interscambio commerciale globale e i flussi di investimenti diretti esteri avevano subito un'importante frenata. Sulla base di dati aggiornati del Fondo Monetario Internazionale (FMI, 2023), possiamo calcolare che a partire dal 2007 la crescita globale del commercio in termini percentuali rispetto al PIL è stata pari allo 0,8%. Nel caso degli investimenti diretti esteri, il rallentamento globale è stato particolarmente significativo negli ultimi anni, a partire dal 2016.[46]

In effetti, ciò che caratterizza lo scenario economico globale degli ultimi anni, dopo la pandemia e nel mezzo di un conflitto europeo che rischia di allargarsi, è la perdurante incertezza. L'incertezza che produttori, consumatori e investitori fronteggiano nel prendere le loro scelte è maggiore che in passato. L'incertezza è essa stessa una variabile economica che incide sul potenziale di crescita e sulla contabilità nazionale dei Paesi. Essa incide certamente sul comportamento degli agenti economici, ma essa ha anche un effetto sul policymaker, il quale ha il potere di cambiare il contesto di riferimento in cui gli stessi agenti economici operano. Vedremo nel quarto paragrafo di questo capitolo in che modo il contesto regolatorio nazionale è cambiato per far fronte all'incertezza degli scenari economici internazionali. Ciò nonostante, è solo di recente che statistici e

accademici hanno intensificato gli sforzi per cercare di misurare l'incertezza economica e catturarne le relazioni con le altre variabili economiche fondamentali (Altig et al., 2020; Baker et al. 2020; 2020; Baker et al., 2016). Abbiamo quindi deciso di cominciare la nostra analisi posizionando l'Italia in relazione a ciò che avviene nel resto del mondo, prima in termini di incertezza percepita (Figura 3.1) e poi più specificatamente in termini di confidenza dei due agenti economici elementari, i consumatori e i produttori (Figure 3.2 e 3.3).

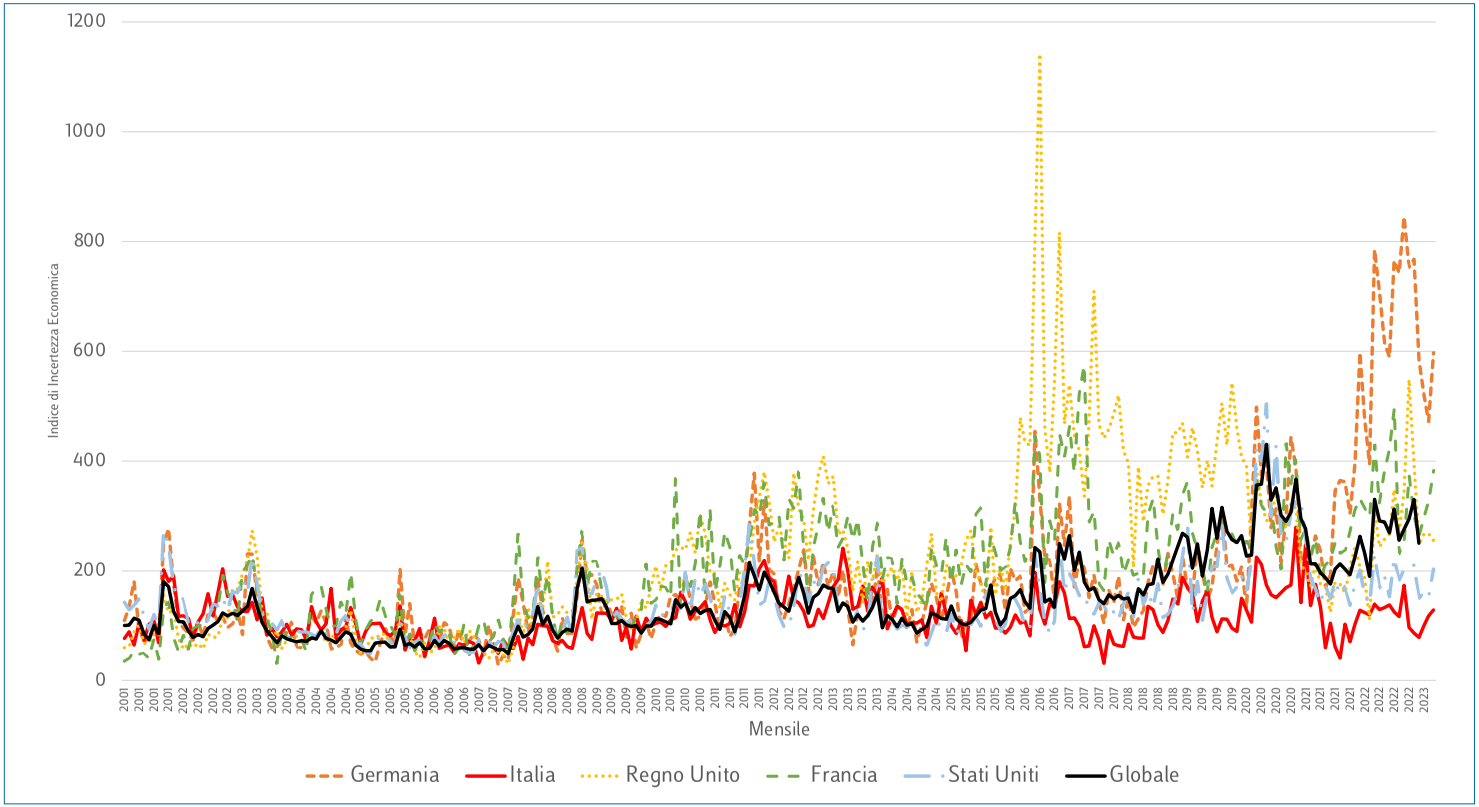
In Figura 3.1, riportiamo l'indice di incertezza economica su base mensile stimato per l'Italia e per altri Paesi nel periodo 2001M1-2023M3 utilizzando il metodo proposto da Baker et al. (2016)[47]. Una misura globale è riportata con una linea continua di colore nero. La prima evidenza che salta agli occhi è che dal 2016 ci sono stati livelli medi di incertezza superiori a tutto il periodo precedente, con una notevole eterogeneità a livello di singoli Paesi. Per esempio, il picco è stato toccato dal Regno Unito all'indomani del risultato del referendum per l'uscita dall'Unione Europea (Brexit) nel 2016, con uno strascico che è durato negli anni successivi in cui i negoziati con la Commissione Europea sono proseguiti fino alla data del recesso, nel gennaio del 2020. Il picco globale è stato invece registrato proprio al deflagrare della pandemia nel primo e secondo trimestre del 2020. Nel 2021 si era già tornati a livelli di incertezza economica simili al 2019, quando all'inizio del 2022 il conflitto in Ucraina ha innescato una nuova crescita dell'indice che ancora perdura nel primo trimestre del 2023.

Curiosamente, quando guardiamo alla serie storica italiana, notiamo che l'incertezza percepita è stata costantemente più bassa rispetto ad altri Paesi europei e rispetto alla media globale. Nonostante il nostro Paese sia stato tra quelli colpiti in maniera devastante dalla pandemia da COVID-19, l'indice di incertezza economica mostra valori relativamente bassi. Il picco è registrato a novembre del 2020, quando il Paese ancora implementava in maniera importante politiche di riduzione della circolazione delle persone, le quali avevano un effetto diretto sulla produzione e sul consumo. Con l'inizio del conflitto c'è stata quindi una nuova seppur più moderata tendenza all'incertezza che ancora dura all'inizio del 2023. Altri Paesi europei, innanzitutto la Germania e la Francia, hanno vissuto mesi di maggior insicurezza economica nel 2022 a seguito del conflitto in Ucraina.

Potrebbero essere molteplici le ragioni per cui in Italia lo scenario economico è stato percepito come meno incerto che in altri Paesi negli ultimi anni. Per avere quanto meno una separazione tra la prospettiva del produttore e la prospettiva del consumatore, riteniamo opportuno dare un'occhiata agli indici di confidenza collezionati dall'OCSE (2023a; 2023b), le cui serie storiche sono evidenziate per Italia, area Euro e Paesi OCSE nelle seguenti Figure 3.2 e 3.3.

[47]L'indice di incertezza economica sviluppato da Baker et al. (2016) è costruito sulla base di massivi esercizi di text mining su quotidiani nazionali al fine di cogliere cambiamenti nel sentiment delle notizie ivi riportate. Per maggiori dettagli e una panoramica sulle diverse applicazioni, facciamo riferimento anche all'archivio dati proposto su www.policyuncertainty.com.

Figura 3.1 - Indice di incertezza economica su base mensile 2001M1-2023M3, Paesi a confronto.



Fonte: Baker et al. (2016)

Figura 3.2 - Indice di fiducia delle imprese, base mensile, 2015M6-2023M3, fonte: OCSE (2023a).

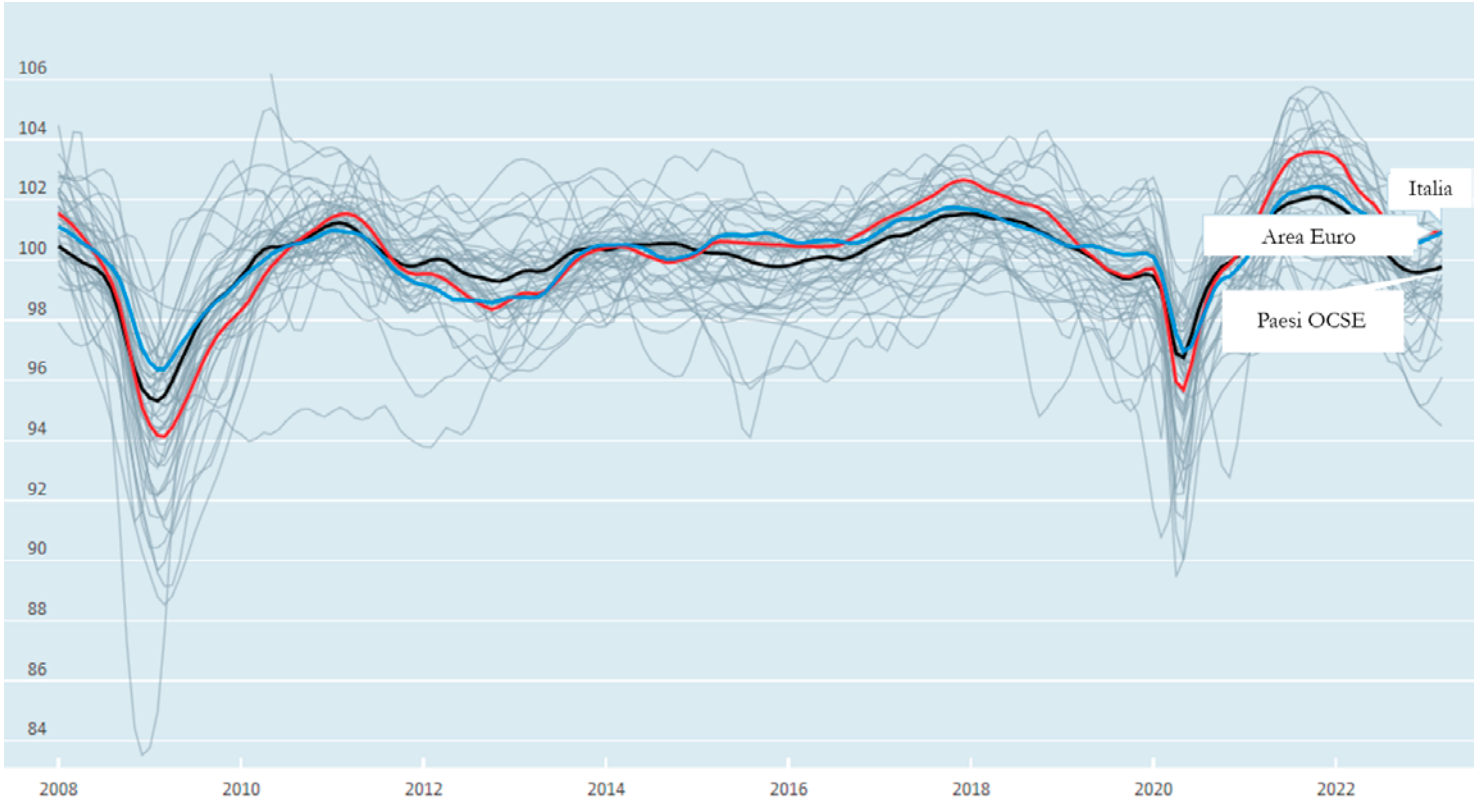
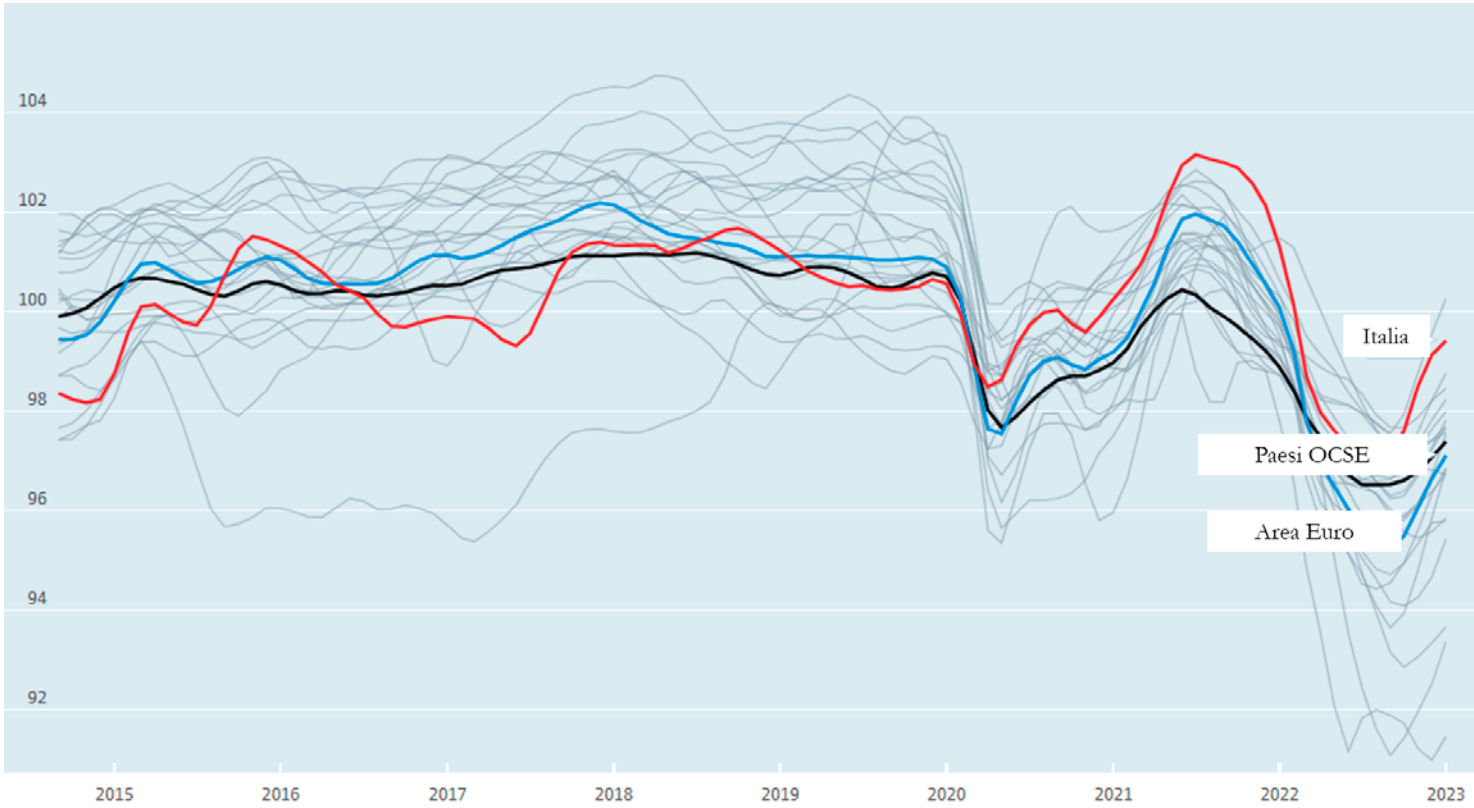


Figura 3.3 - Indice di fiducia dei consumatori, base mensile, 2015M6-2023M3, fonte: OCSE (2023b).



In entrambi i casi abbiamo un rapporto al valore riferimento di 100. Se si supera il valore di riferimento vuol dire che l'agente economico ha aspettative migliori per il futuro. Viceversa, se il valore degli indici è minore di 100, i produttori o i consumatori avranno rispettivamente aspettative di peggioramento per il futuro. Nel caso della Figura 3.2, osserviamo che chi fa impresa in Italia (in rosso) ha aspettative per il futuro che sono state molto simili nel corso degli ultimi anni se rapportate alla media dell'area OCSE (in nero). C'è stato un forte calo in corrispondenza della pandemia e poi una ripresa della fiducia nell'economia già a cavallo tra la fine del 2020 e l'inizio del 2021. Negli ultimi mesi, l'indice italiano ha mostrato valori simili e leggermente superiori rispetto all'indice di confidenza dei produttori dell'area euro (in blu).

Una sostanziale differenza è invece registrata dall'Italia (in rosso) quando osserviamo l'indice di fiducia dei consumatori della Figura 3.3. I consumatori nel nostro Paese hanno vissuto momenti di profonda sfiducia all'alba della pandemia nel 2020, ma nel totale dei Paesi euro (in blu) e dei Paesi OCSE (in nero), di cui pure l'Italia fa parte, il calo della fiducia nel futuro è stato sempre maggiore. In particolare, è interessante notare che, a differenza dell'indice di fiducia dei produttori, c'è un picco negativo dopo la deflagrazione del conflitto in Ucraina, nel 2022, che è seppur di poco più rilevante del picco locale della pandemia nel 2020. A questo stadio delle analisi, possiamo solo ipotizzare che il peculiare andamento della fiducia dei consumatori in Italia è il risultato delle politiche anti-cicliche di sostegno alla domanda poste in essere negli ultimi anni, in seguito alla pandemia, a seguito delle quali l'Italia ha toccato valori record di indebitamento netto delle Pubbliche Amministrazioni (-9,5% nel 2020; -9% nel 2021[48] ; -8% nel 2022).

3.2 Traiettorie di investimento in Italia e nel mondo

Per gli scopi della nostra analisi faremo uso di dati sulle imprese multinazionali elaborati dalla banca dati Orbis[49]. In particolare, abbiamo ricavato dati sulla proprietà e sui bilanci delle imprese multinazionali nel 2019 con copertura mondiale, distinguendo le informazioni delle case madri dalle imprese sussidiarie che esse controllano in più di 190 Paesi. Definiamo multinazionale un gruppo fatto da una casa madre, un'impresa, che ha almeno un'affiliata in un Paese diverso da quello di origine. Il controllo dell'affiliata si suppone nel caso in cui ci sia una partecipazione

[48]Il valore dell'indebitamento netto delle Pubbliche Amministrazioni è riportato secondo la correzione fatta dall'ISTAT dopo una diversa procedura di contabilizzazione dei crediti di imposta.

[49]La banca dati Orbis è compilata da Bureau Van Dijk, un'affiliata di Moody's Analytics, che raccoglie e standardizza informazioni sui bilanci, la proprietà e il management delle imprese in tutto il mondo. La stessa banca dati è utilizzata in numerosi studi scientifici che trattano di economia delle multinazionali. Si veda ad esempio Rungi et al. (2023), Exadaktylos et al. (2021), Del Prete e Rungi (2017).

diretta o indiretta maggiore del 50% all'assemblea dei soci. Quindi siamo in grado di seguire le operazioni di investimento e disinvestimento nel periodo successivo fino al novembre del 2022, in modo tale da seguire quali siano state le maggiori traiettorie di riorganizzazione delle reti produttive delle imprese attraverso i confini nazionali, in relazione agli shock da pandemia e da conflitto[50].

In Tabella 3.1 riportiamo una breve panoramica della copertura geografica del nostro campione[51] di imprese multinazionali così come fotografato nel 2019. Osserviamo che circa un terzo del campione è composta da imprese sussidiarie di multinazionali che hanno investito in Unione Europea. Se sommiamo Unione Europea e Stati Uniti otteniamo più di metà (54%) delle sussidiarie di imprese multinazionali. Tra i Paesi di destinazione in Europa, l'Italia è al terzo posto con 41.432 affiliate. Di queste, circa 15mila sono controllate da imprese estere che hanno investito in Italia mentre il resto sono affiliate domestiche di imprese multinazionali che hanno origini italiane, con casa madre in Italia.

Tabella 3.1: Copertura geografica di un campione di imprese multinazionali nel 2019.

	Imprese sussidiarie		Case madri	
Paese ospitante	**N.**	**%**	**N.**	**%**
Unione Europea	576.015	32,26	80.281	36,60
di cui:				
Germania	*107.643*	*6,03*	*9.919*	*4,52*
Francia	*51.442*	*2,88*	*6.640*	*3,03*
Italia	*41.623*	*2,33*	*7.416*	*3,38*
Spagna	*43.432*	*2,43*	*5.508*	*2,51*
Stati Uniti	389.635	21,82	23.367	10,65
Russia	37.287	2,09	2.979	1,36
Altri Europa	71.387	4,00	32.276	14,71
di cui:				
Regno Unito	*133.422*	*7,47*	*14.112*	*6,43*
Asia	358.577	20,08	43.667	19,91
di cui:				
Giappone	*33.359*	*1,87*	*4.886*	*2,23*
Cina	*127.203*	*7,12*	*5.558*	*2,53*
India	*19.585*	*1,10*	*2.971*	*1,35*

[50]L'ultima informazione disponibile sui cambiamenti di perimetri societari è relativa al novembre 2022. Utile ai nostri scopi, le informazioni sui perimetri societari arrivano in anticipo rispetto alle informazioni di bilancio, che invece non sono ad oggi disponibili per l'anno 2022.

[51]Lo stesso campione è utilizzato in Bellucci e Rungi (2023) e Miricola et al. (2023).

	Imprese sussidiarie		Case madri	
Paese ospitante	**N.**	**%**	**N.**	**%**
America Latina	80.911	4,53	22.414	10,22
di cui:				
Brasile	*11.791*	*0,66*	*443*	*0,20*
Argentina	*3.451*	*0,19*	*132*	*0,06*
Messico	*11.903*	*0,67*	*310*	*0,14*
Paesi Caraibici	*4.571*	*0,26*	*1.619*	*0,74*
Australia	41.358	2,32	4.281	1,95
Resto del mondo	186.516	10,45	4.209	1,92
Totale	1.785.368	100,00	219.365	100,00

Fonte: elaborazione da dati Orbis, Bureau Van Dijk.

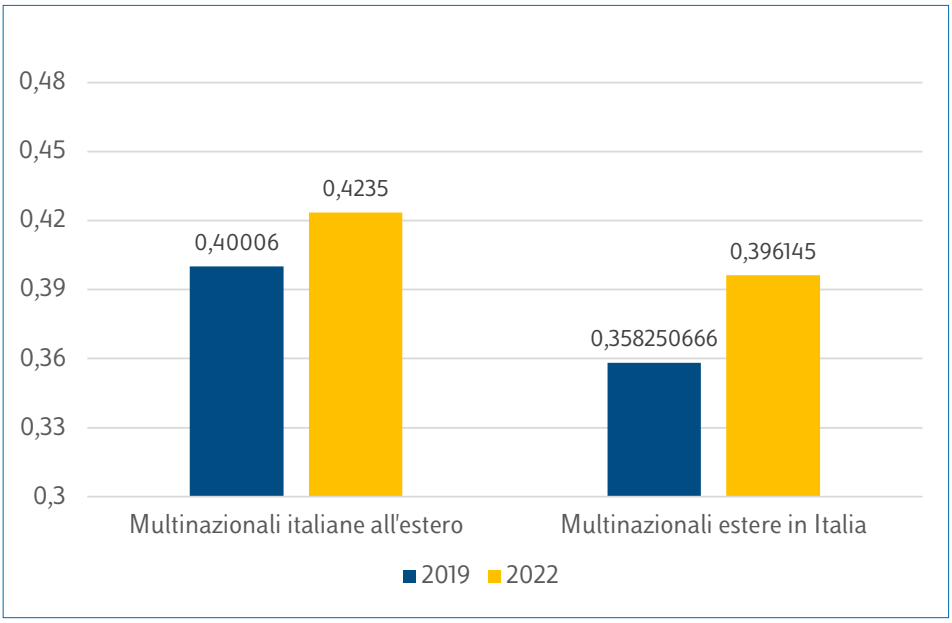
Nel seguito delle nostre analisi, considereremo quindi un nuovo investimento l'ingresso di una affiliata nel perimetro societario della casa madre per due motivi: i) *greenfield investment*, nel caso in cui quell'affiliata sia stata fondata dalla stessa casa madre ex novo; ii) *brownfield investment*, nel caso in cui l'affiliata fosse già esistente ma il suo controllo maggioritario sia stato acquisito dopo il 2019. In maniera speculare, un disinvestimento sarà: i) il fallimento di un'impresa esistente; ii) la cessione della quota maggioritaria in un'impresa che resta attiva ma con diverso soggetto controllante. Sulla base del campione presentato in Tabella 1, discuteremo quindi nei prossimi paragrafi tre evidenze:

a. Il cambiamento nella preferenza all'investimento domestico, cosiddetto home *bias*, da parte delle case madri delle multinazionali.
b. La propensione a disinvestire da un'impresa sussidiaria in Italia e altrove.
c. La propensione a disinvestire da imprese sussidiarie in Italia e altrove, con riferimento alla posizione lungo la Catena Globale del Valore.

Preferenza all'investimento domestico (home bias)

A partire dalle nuove scelte di investimento e disinvestimento nel periodo 2019-2022, è possibile che le imprese multinazionali abbiano riconfigurato la propria geografia produttiva. In Figura 3.4 riportiamo i valori di un indice di preferenza all'investimento domestico calcolato come frazione di imprese affiliate domestiche sul totale delle imprese affiliate estere controllate da una casa madre.

Figura 3.4 - Indice di preferenza domestica (home bias) delle multinazionali presenti in Italia



Fonte: elaborazione degli autori da dati Orbis, Bureau Van Dijk

Rappresentiamo separatamente i valori delle medie per le multinazionali italiane che hanno almeno un'affiliata all'estero e per le multinazionali estere che hanno almeno un'affiliata in Italia. In questo contesto, osserviamo che nel periodo 2019-2022 c'è stata, in effetti, una tendenza crescente a spostare parte delle proprie attività economiche nel Paese di origine della multinazionale. Possiamo definirlo re-shoring ed è una tendenza già discussa altrove. Si veda per esempio la discussione e la revisione della letteratura economica in Barbieri et al. (2021). Lo studio recente di Bellucci e Rungi (2023) verifica che in modo sistematico le case madri hanno aumentato la propria propensione al *re-shoring*, tanto più quanto i Paesi coinvolti sono stati esposti alla pandemia da COVID-19. La spiegazione plausibile è che le case madri hanno cominciato a percepire un maggior rischio economico per i propri investimenti all'estero. A parità di altri fattori, il management della casa madre decide che alcuni investimenti esteri, alcuni di questi già al margine in tempi normali per produttività e profittabilità, possono essere più agevolmente rilocalizzati in prossimità geografica nel Paese di origine, lì dove è possibile intervenire con maggior efficacia in caso di problemi.

Di recente il Fondo Monetario Internazionale (FMI, 2023) ha anche mostrato prime evidenze di *friendshoring*, per cui in aggregato i flussi di investimenti diretti esteri cominciano ad essere ridirezionati verso Paesi che siano percepiti simili dal punto di vista politico o istituzionale. In questo caso, la spiegazione plausibile è

che le case madri comincino a scontare nelle proprie decisioni di localizzazione produttiva un vero e proprio rischio geopolitico. In un contesto di crescenti tensioni tra Paesi è più agevole stabilire le proprie reti produttive lì dove c'è maggior fiducia reciproca. Da un'altra prospettiva, potremmo dire che si tende ad andare a produrre lì dove il rischio di essere percepiti come ostili è minore, anche quando ciò comportasse un maggior costo presente.

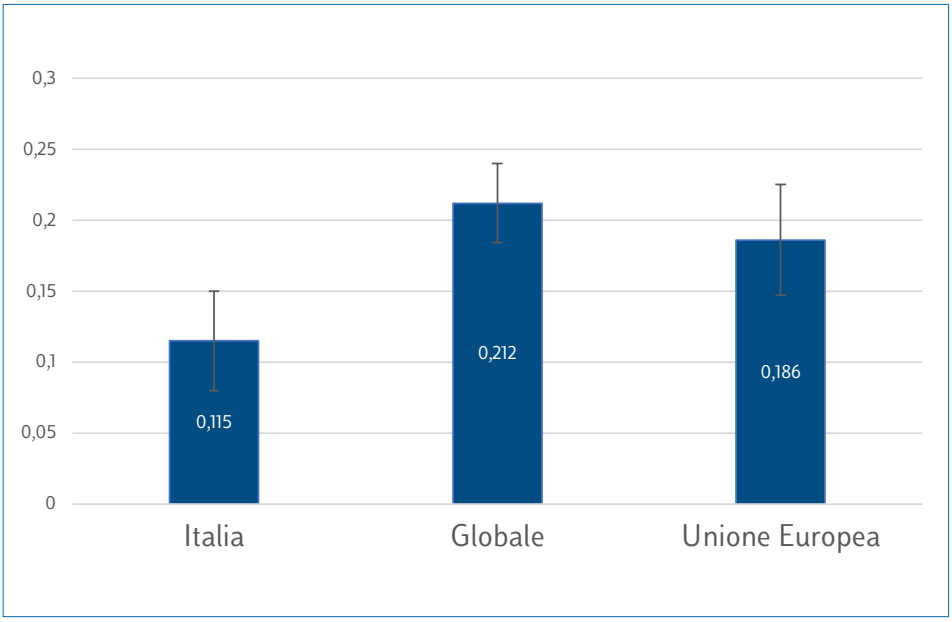
Quel che ci dicono i numeri del nostro campione è che le multinazionali estere in Italia (a destra della Figura 3.4) avevano il 36% delle proprie affiliate che erano localizzate nello stesso Paese della casa madre. Alla fine del 2022, lo stesso quoziente è passato a lambire il 40%, i.e., ci sono quattro affiliate nel Paese di origine per ogni affiliata estera. Se guardiamo a sinistra della Figura 3.4 possiamo anche considerare il caso delle multinazionali italiane, con casa madre in Italia. Nel 2019 quest'ultime facevano registrare un indice di preferenza all'investimento domestico in media maggiore rispetto alle multinazionali estere che investivano in Italia. Anche in questo caso, però, abbiamo un incremento della preferenza all'investimento domestico nel 2022, dal 40% al 43%, tale per cui possiamo parlare di un'evidente tendenza al re-shoring.

Propensione a disinvestire

La propensione a disinvestire una sussidiaria è un indicatore ottenuto come predizione a livello Paese dopo la stima di un modello binario[52] che controlla per la dimensione dell'impresa sussidiaria, la sua specializzazione produttiva, la sua produttività del lavoro, l'età che aveva l'impresa al momento della dismissione, la sua intensità di capitale, l'origine della sua casa madre e infine per le idiosincrasie temporali catturate da effetti fissi annuali. Nella Figura 3.5 andiamo quindi a rappresentare il risultato per l'Italia e lo raffrontiamo con il risultato globale e con la predizione relativa l'Unione Europea nel suo complesso. Le barre del grafico indicato i livelli delle predizioni che sono centrate all'interno di un intervallo di confidenza statistico. Quel che notiamo è che nel periodo 2019-2022 le imprese estere in Italia hanno manifestato una propensione a disinvestire notevolmente minore se confrontata con il resto dell'Unione Europea o con il resto del mondo. Lì dove la probabilità che una casa madre disinvestisse era in media poco più del 20% a livello globale, in Italia solo poco più di una sussidiaria su dieci è stata a rischio di cessione o chiusura. Segnatamente, le imprese multinazionali che hanno investito in Italia hanno ritenuto il Paese ancora come una destinazione produttiva conveniente, anche se l'Italia è stata tra le nazioni più colpite dalla pandemia.

[52]La variabile dipendente del modello binario sarà uguale ad uno quando la sussidiaria è stata dismessa dalla casa madre, altrimenti sarà zero. L'equazione del modello probit è quindi $Pr[(Y_{it}=1 \mid X)=\Phi(\beta_0+\beta_1 X_{it}+\theta_t)]$, per cui X è una matrice che raccoglie le covariate indicate nel testo per ogni sussidiaria i all'anno t, mentre θ_t indica effetti fissi temporali.

Figura 3.5 - Propensione[53] a disinvestire un'affiliata estera nel periodo 2019-2022



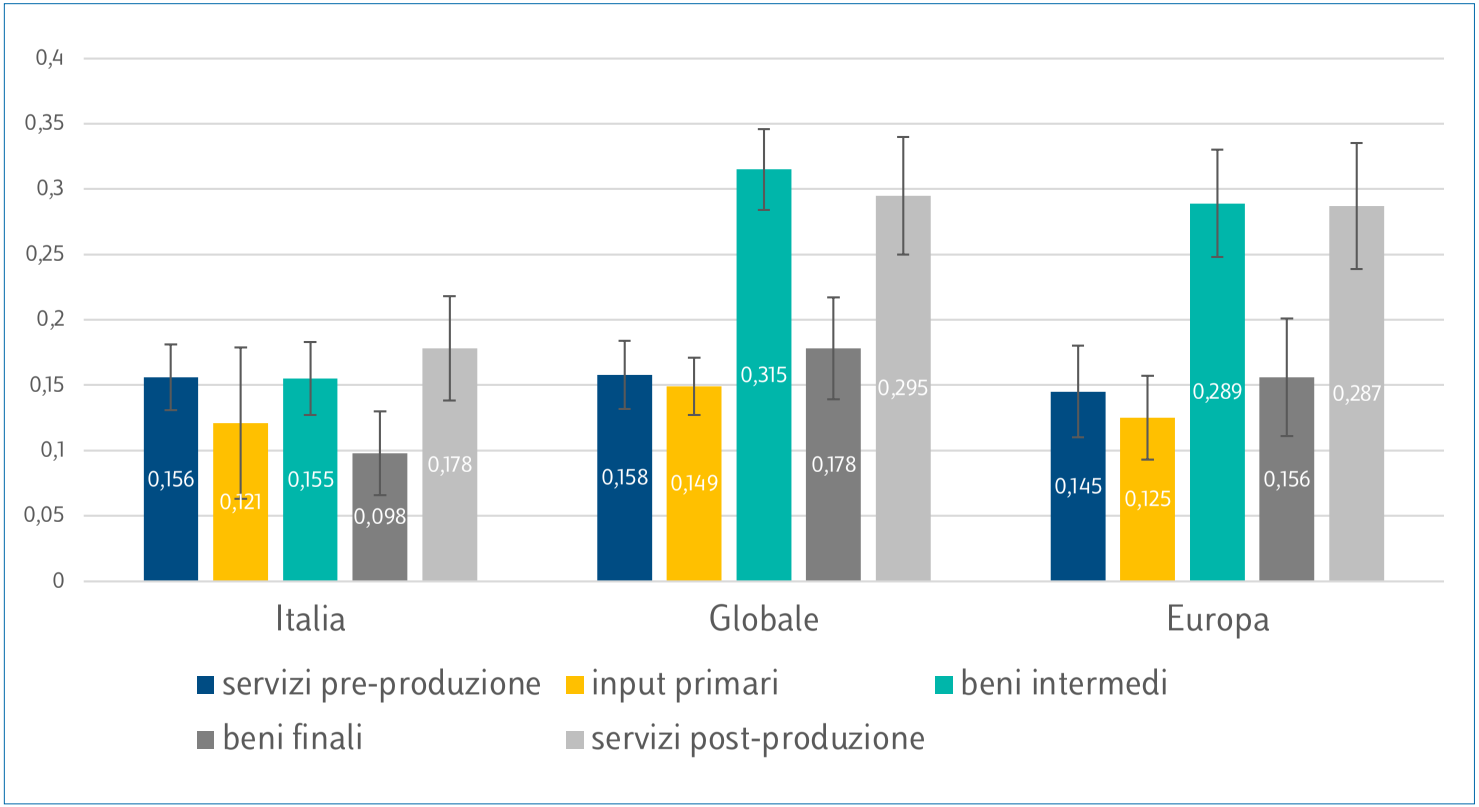
Fonte: elaborazione su dati Orbis, Bureau Van Dijk

Propensione a disinvestire lungo la Catena Globale del Valore

Arrivati a questo punto ci chiediamo se la relativa resilienza degli investimenti delle multinazionali in Italia, così come evidenziata nelle righe precedenti, sia dovuta al relativo posizionamento dell'Italia sulle Catene Globali del Valore. Avevamo già evidenziato altrove (OIE, 2022) come gli investimenti esteri in Italia fossero tradizionalmente posizionati relativamente più a valle di un'ideale filiera produttiva, con una maggior specializzazione su beni finali se il confronto è effettuato rispetto ad altri partner europei. A questo proposito è possibile che la necessità di produrre in prossimità del consumatore prevalga rispetto al rischio atteso dalle tensioni geopolitiche, per cui ci aspettiamo che la casa madre ritiene di rilocalizzare innanzi tutto quei segmenti di filiera a monte che sono invece più a rischio di creare dei colli di bottiglia al resto della rete produttiva globale.

[53]La propensione a disinvestire è ottenuta dalla stima di un modello binario per i disinvestimenti controllando per la dimensione di impresa, la specializzazione produttiva, la produttività del lavoro, l'età dell'impresa, l'intensità di capitale, l'origine della casa madre e idiosincrasie temporali catturate da effetti fissi annuali.

Figura 3.6 - Propensione a disinvestire un'affiliata estera lungo la Catena Globale del Valore nel periodo 2019-2022



Fonte: elaborazione su dati Orbis, Bureau Van Dijk.

Sulla base dei dati che abbiamo a disposizione, possiamo separare le affiliate delle multinazionali nel mondo in base a macrosettori di specializzazione produttiva ordinati su un'ideale filiera: a partire dai servizi pre-produzione (*R&D, engineering, design*, ecc.), passando per gli input primari (energia, industria estrattiva, agricoltura, ecc.) e i beni intermedi (semilavorati, parti e componenti, ecc.), per arrivare ai beni finali (di consumo o capitale) e ai servizi post-produzione (logistica, marketing, post-vendita, servizi all'impresa, ecc.). In Figura 3.6 riportiamo le predizioni di un modello binario in tutto e per tutto simile a quello dei paragrafi precedenti (vedi Figura 3.5 e relativa nota a piè di pagina), stavolta differenziando in base ai macrosettori di cui sopra[54].

In questo caso, osserviamo che la resilienza delle affiliate estere già operanti in Italia è piuttosto uniforme lungo la filiera produttiva, lì dove la maggior propensione a disinvestire nel resto del mondo o in Unione Europea è largamente dovuta alla riorganizzazione di attività multinazionali per la produzione di beni intermedi, da un lato, e per l'erogazione di servizi post-produzione, dall'altro. In entrambi i casi ci troviamo in presenza di attività produttive per cui la maggior incertezza economica e l'accresciuto rischio geopolitico possono contribuire a creare colli di bottiglia, strozzature e impedimenti che infine portano a una rivalutazione dei costi complessivi dell'operazione di investimento. Nel caso dell'Italia, quindi, che partiva da una quota minore di affiliate estere attive nella produzione di beni intermedi, ha senso che ci sia stato anche un minor disinvestimento in segmenti a monte della filiera nel periodo 2019-2022.

3.3 Complessità delle Catene Globali del Valore

Fin qui abbiamo fornito qualche coordinata su quanto accaduto in Italia. Ora la nostra prospettiva cambia: osserviamo che cosa accade alla rete estera di attività delle multinazionali che hanno realizzato almeno un'operazione di investimento

[53]In linea con quanto svolto da Rungi e Del Prete (2018), distinguiamo i macrosettori a partire dalle classificazioni NAICS per i servizi e BEC per il manifatturiero. Il settore primario della sussidiaria ci permette quindi di posizionarla sulla Catena Globale del Valore. Consideriamo servizi pre-produzione i seguenti codici della classificazione nordamericana: Architectural, Engineering and related services (NAICS 5413); Scientific Research and Development Services (NAICS 5417); Management of Companies and Enterprises (NAICS 55); Computer Systems Design and related services (NAICS 5415). Consideriamo servizi post-produzione i seguenti codici della classificazione nordamericana: Retail Trade (NAICS 44 and 45); Advertising, Public Relation and related services (NAICS 5418); Other Professional, Scientific and Technical Services (NAICS 5419). I settori manifatturieri seguono invece la classificazione BEC construita attraverso una conversione degli stessi NAICS con Harmonized System (HS) fornita dalle Nazioni Unite.

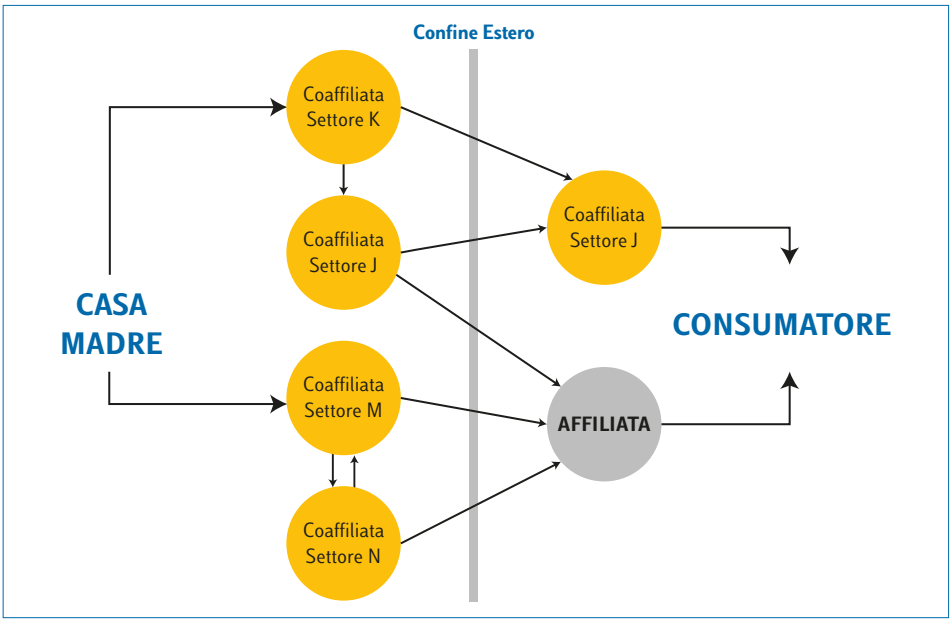
in Italia. Tale prospettiva è importante perché ci aiuta a cogliere qualche elemento di cambiamento nell'organizzazione della filiera globale.

In che modo le multinazionali partecipano alle Catene Globali del Valore? L'affiliata di un'impresa multinazionale può essere inserita in una Catena Globale del Valore quando essa partecipa ad una rete di rapporti di fornitura di beni e servizi intermedi con imprese fornitrici o imprese clienti. Prima che il bene finale arrivi al consumatore, è possibile che al processo di produzione partecipino imprese che sono sparse attraverso i confini nazionali. La frammentazione dei processi produttivi attraverso Paesi e frontiere è una caratteristica dello stadio più avanzato di integrazione economica internazionale nel quale ci troviamo.

La rete produttiva in cui l'affiliata di un'impresa estera si colloca può includere imprese indipendenti o altre co-affiliate coordinate dalla stessa casa madre. Nel primo caso abbiamo rapporti di fornitura che danno origine a scambi di beni e servizi in modalità outsourcing, nel secondo caso abbiamo scambi di beni e servizi intermedi in modalità intra-gruppo (intra-firm). Purtroppo non abbiamo a disposizione dati sulla componente di outsourcing, ma abbiamo un'informazione molto dettagliata sui perimetri societari che ci permettono di comprendere quale è il posizionamento delle co-affiliate delle imprese estere in Italia. Si consideri il disegno di Figura 3.7. A partire da un'affiliata di riferimento, avremo nei nostri dati informazioni sull'insieme di co-affiliate attive in certo settore e localizzate in un certo Paese. Sulla base del settore industriale di riferimento, siamo in grado di comprendere quale è la posizione relativa sulla Catena Globale del Valore di una qualunque co-affiliata rispetto ad un'altra. Per esempio, se ci trovassimo di fronte un'affiliata che produce parti e componenti di auto potremmo posizionarla a monte rispetto al produttore finale di auto. Nei termini del disegno di Figura 3.7, possiamo comprendere le relazioni tra i nodi, le frecce orientate che stanno ad indicare la possibilità che le co-affiliate scambino beni e servizi intermedi, sulla base delle classificazioni industriali al massimo dettaglio di disaggregazione. Quindi possiamo utilizzare le tavole di input-output per attribuire un peso a queste relazioni di fornitura[55].

[55]Numerosi studi scientifici utilizzano lo stesso metodo di posizionamento delle imprese in base all'affiliazione industriale con i pesi delle tavole di input-output. Si veda ad esempio Antras e Chor (2013), Del Prete e Rungi (2017), Rungi e Del Prete (2018), Alfaro et al. (2019).

Figura 3.7 - Modello fittizio di filiera globale intra-gruppo di un'impresa affiliata estera



Per i nostri scopi, ci è utile capire quanto si sia trasformata la filiera globale intra-gruppo con cui l'affiliata estera in Italia è possibile che scambi beni e servizi intermedi. In altri termini, possiamo misurare se l'organizzazione della rete produttiva intra-gruppo è diventata più o meno complessa in risposta agli shock da pandemia e da conflitto che sono avvenuti nel periodo 2019-2022. Dal nostro punto di vista la complessità organizzativa è colta da due diverse dimensioni:

a. La lunghezza della filiera intra-gruppo, cioè quanti passaggi diretti e indiretti di fornitura in media possono stabilirsi tra le co-affiliate all'interno di un gruppo.
a. La centralità delle co-affiliate per la filiera globale intra-gruppo, cioè quanto sono importanti in termini di numero di relazioni i singoli nodi rispetto al resto del *network* produttivo.

In entrambi i casi possiamo ricorrere a metriche elaborate dalla letteratura economica. Nel caso della lunghezza dei rapporti di filiera utilizzeremo la cosiddetta Downstreamness nella versione elaborata da Antràs e Chor (2013), la quale conta l'ideale distanza dal consumatore di un'impresa che appartenga ad un determinato settore industriale. Più è alto (basso) il valore, maggiore (minore) è la prossimità del produttore al consumatore.

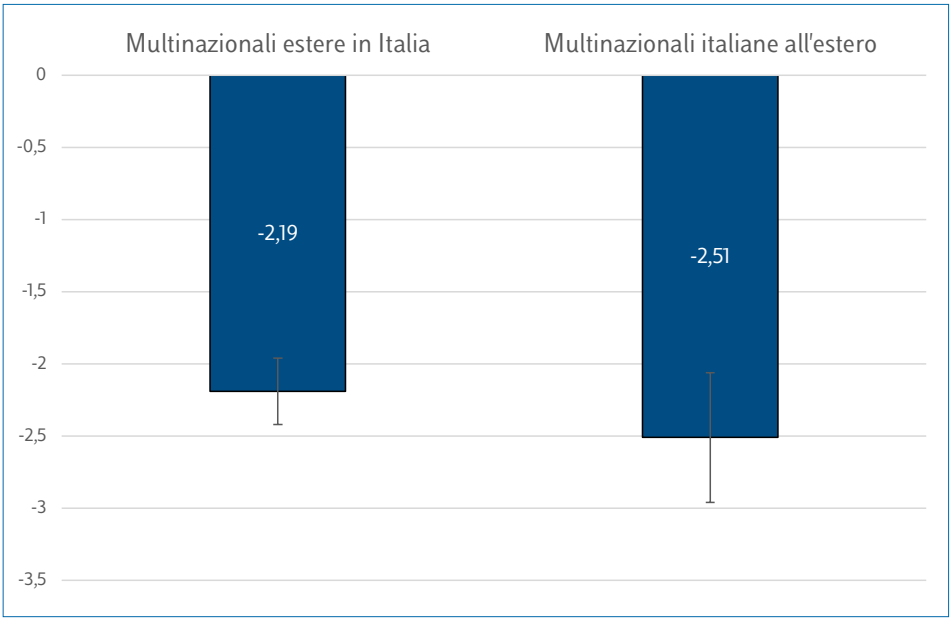
Nel caso della centralità d'impresa nel network adotteremo la metrica proposta da Rungi et al. (2023) denominata Input Rank. Lo scopo di quest'ultima metrica è di comprendere quanto importante è un'impresa nel network produttivo di un'altra in base a quanto rilevante è lo shock che potrebbe essere trasmesso dalla prima alla seconda[56]. L'intuizione è che più connessioni dirette o indirette ci sono a legare due nodi nel network, maggiore è il potenziale dirompente di uno shock che dovesse trasmettersi da un'impresa all'altra.

In Figura 3.8 cominciamo con l'osservare la variazione percentuale che c'è stata sulla lunghezza media delle relazioni di fornitura intra-gruppo, sulla base dei *network* produttivi sviluppato su scala globale. Osserviamo che, in generale, sia le multinazionali estere in Italia sia le multinazionali italiane all'estero fanno ricorso a filiere mediamente più 'corte' alla fine del 2022 se confrontate con il 2019. Ciò significa che dopo la riorganizzazione generale delle filiere intra-gruppo, a seguito delle operazioni di investimento e disinvestimento analizzate in precedenza, si è scelti di rimanere ove possibile in prossimità della domanda, relativamente più a valle rispetto a quanto fatto prima della pandemia. Tale scelta è coerente con una strategia volta alla riduzione del rischio di shock dell'offerta, considerato che maggiore è la lunghezza della filiera e maggiore sarà anche il costo di coordinamento in caso di shock che provengano da settori e Paesi relativamente più a valle.

In Figura 3.9 riportiamo le variazioni in termini percentuali relative alla complessità media dei gruppi d'impresa in Italia, quella che più sopra abbiamo chiamato Input Rank. Anche in questo caso osserviamo una strategia di semplificazione delle strutture produttive. Sia le multinazionali estere in Italia sia le multinazionali italiane all'estero hanno scelto di ridurre la concentrazione in Paesi e settori che, in caso di shock all'offerta, possano rivelarsi dei colli di bottiglia. Ciò anche a costo di sostenere costi maggiori, visto che la differenziazione delle catene di fornitura implica potenzialmente maggiori costi. Da un lato perché potrebbe essere più conveniente approvvigionarsi di beni e intermedi da pochi ed efficienti fornitori. Dall'altro lato perché, in un'ottica di diversificazione, l'impresa si trova ad affrontare delle duplicazioni nei costi della logistica, del trasporto e della distribuzione.

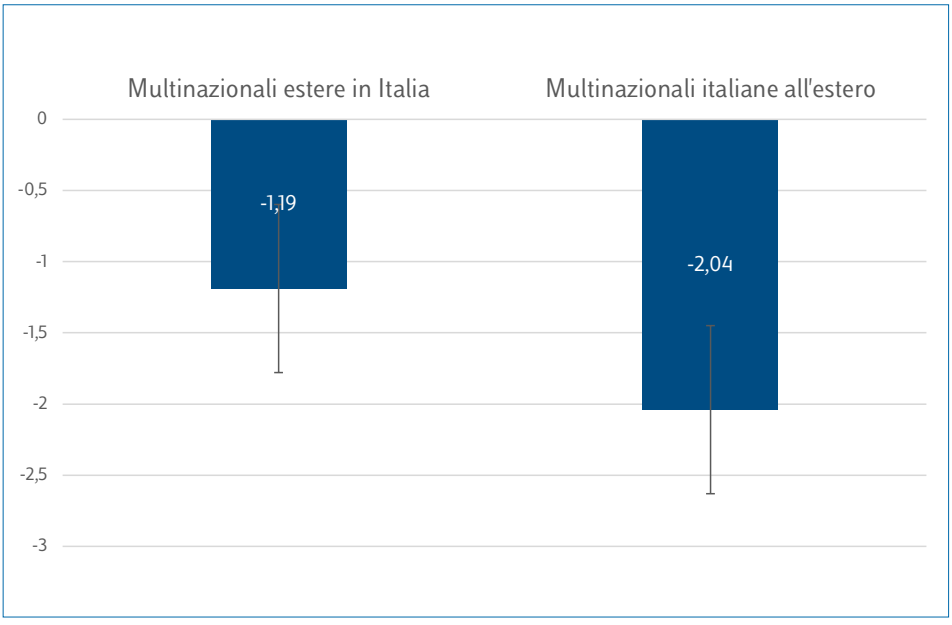
[56]In Rungi et al. (2023), l'Input Rank è definito per ogni fornitore diretto o indiretto di un compratore a valle della filiera. In forma matriciale avremo che l'Input Rank è $v_{hk}=e'_h\,[I-GA]e_k$, dove I sta per la matrice identità, G sta per la matrice input-output che indica le relazioni tra i nodi, A indica infine una matrice di rapporti tra fattore lavoro e fattore capitale (capital intensity) che si suppone specifica per ogni settore produttivo. I due vettori e_h ed e_k sono vettori unità che identificano la coppia produttore e compratore a livello di settore. Per l'esercizio in questione prendiamo come riferimento le matrici input-output a livello Paese e settore da WIOD (World Input-Output Database).

Figura 3.8 - Lunghezza media (Downstreamness) della filiera intra-gruppo, variazione percentuale.



Fonte: elaborazione su dati Orbis e US BEA

Figura 3.9 - Complessità media (Input Rank) della filiera intra-gruppo, variazione percentuale. Fonte: elaborazione su dati Orbis e WIOD



3.4 Conclusioni

Nei paragrafi precedenti abbiamo identificato e discusso alcune evidenze empiriche che riteniamo ci possano aiutare a comprendere come le multinazionali in Italia reagiscono al mutevole scenario economico globale. Siamo partiti con un commento sulle serie storiche dell'incertezza economica e della fiducia di consumatori e produttori perché sposiamo la prospettiva ribadita in numerosi studi economici che le aspettative hanno un ruolo cruciale nella ripresa economica. Abbiamo quindi verificato che i livelli di fiducia dei consumatori sono ad un minimo storico un po' ovunque, ma in Italia le politiche di supporto alla domanda interna ne hanno ridotto la tendenza al ribasso. Ipotizziamo quindi che sia questo uno dei fattori di relativa stabilità del panorama economico italiano, che ha visto il 2022 chiudersi con un recupero del potenziale di crescita prima della pandemia, in un contesto nel quale le imprese estere nel nostro Paese hanno contribuito positivamente anch'esse alla ripresa. Il conflitto bellico in Ucraina ha forse rallentato ma non impedito la crescita economica. Ciò che è cambiato è lo scenario internazionale che gli investitori diretti esteri si trovano a fronteggiare. Il processo di integrazione economica internazionale, la cosiddetta globalizzazione, aveva già subito una battuta d'arresto dopo la crisi del 2007-2008. La pandemia, il nuovo rischio geopolitico e l'acuirsi dell'incertezza sulle politiche economiche e commerciali hanno fatto sì che le multinazionali rivedessero almeno in parte la geografia degli investimenti. A partire da un campione di circa 1 milione e 700 mila affiliate abbiamo tracciato gli investimenti e i disinvestimenti nel periodo 2019-2022. Abbiamo riscontrato una tendenza al re-shoring perché è aumentato il rapporto tra imprese affiliate domestiche e imprese affiliate estere a valle delle ristrutturazioni societarie. Il reshoring è tanto più significativo quanto più le case madri si sono trovate in Paesi che hanno sofferto la pandemia. Abbiamo testato inoltre che è meno probabile che una casa madre dismetta affiliate in Italia, nonostante il Paese sia stato colpito in modo devastante dalla pandemia. I tassi di disinvestimento in Italia da parte delle multinazionali sono minori se confrontati alla media nel reto del mondo e negli altri Paesi dell'Unione Europea. Infatti, altrove la riorganizzazione investe soprattutto specifici segmenti di filiera (beni e servizi intermedi, servizi post-produzione), ma in Italia non ci sono sostanziali cambiamenti nella composizione delle filiere.

Infine, in questo contributo siamo in grado di fornire qualche coordinata più specifica sulla riorganizzazione delle filiere intra-gruppo all'estero, al di fuori dei confini nazionali, sulla base delle rilocalizzazioni dei rapporti societari intragruppo. In particolare, riscontriamo una tendenza alla semplificazione: filiere relativamente più corte e maggiormente differenziate geograficamente emergono in risposta ai mutevoli scenari globali. Le nuove strategie di filiera potrebbero essere più costose, perché potrebbero non sfruttare appieno le sinergie e le economie di scala che possono emergere sui mercati esteri dei beni e dei servizi intermedi.

Esse permettono però di attrezzarsi meglio per fronteggiare altri shock potrebbero emergere in un contesto internazionale sempre più logorato da tensioni geopolitiche e pressioni inflazionistiche.

Bibliografia

Alfaro L. e Pol Antràs & Davin Chor & Paola Conconi (2019). "Internalizing Global Value Chains: A Firm-Level Analysis," Journal of Political Economy, vol 127(2), pages 508-559.

Altig, Dave, Baker, Scott, Barrero, Jose Maria, Bloom, Nicholas, Bunn, Philip, Chen, Scarlet, Davis, Steven, Leather, Julia, Meyer, Brent, Mihaylov, Emil, Mizen, Paul, Parker, Nicholas, Renault, Thomas, Smietanka, Pawel and Thwaites, Gregory, (2020), "Economic uncertainty before and during the COVID-19 pandemic", Journal of Public Economics, 191, issue C.

Antràs P. e Chor D. (2013). "Organizing the Global Value Chains", Econometrica, vol. 82 n.6, pp. 2127-2204.

Baker Scott R., Nicholas Bloom, Steven J. Davis (2016). "Measuring Economic Policy Uncertainty", The Quarterly Journal of Economics, Volume 131, Issue 4, November 2016, Pages 1593–1636,ì.

Baker, Scott R and Bloom, Nicholas and Davis, Steven J and Terry, Stephen J (2020). "COVID-Induced Economic Uncertainty", NBER Working Paper N. 26983. National Bureau of Economic Research.

Barbieri P., Albachiara Boffelli, Stefano Elia, Luciano Fratocchi, Matteo Kalchschmidt e Danny Samson (2020). "What can we learn about reshoring after Covid-19?" Operations Management Research vol 13, pp. 131–136.

Bellucci C., Rungi A. (2023). Navigating Uncertainty. Multinationals' Investment Strategies after the Pandemic Shock", mimeo.

Del Prete e Rungi (2020). "Backward and Forward Integration along Global Value Chains", Review of Industrial Organization, 57: 263–283.

Del Prete e Rungi (2017). "Organizing the Global Value Chain: A firm-level test". Journal of International Economics, 109, pp. 16-30.

Exadaktylos D., Ghodsi M. Rungi A. (2023). "What do Firms Gain from Patenting? The Case of the Global ICT Industry", mimeo.

FMI (2023). World Economic Outlook. A Rocky Recovery. Washington DC.

ISTAT (2023). Anni 2020-2022. Prodotto interno lordo, indebitamento netto e saldo primario delle Amministrazioni pubbliche. Istituto Nazionale di Statistica, Roma.

Miricola S., Rungi A., Santoni G. (2023). "Ownership Chains in Multinational Enterprises", mimeo.

OCSE (2023a), "Business confidence index (BCI)" (indicator), https://doi.org/10.1787/3092dc4f-en

OCSE (2023b), "Consumer confidence index (CCI)" (indicator). https://doi.org/10.1787/46434d78-en

OIE (2022). Le imprese estere in Italia e i nuovi paradigmi della competitività. Rubbettino Editore.

Rungi A. e Del Prete D. (2018). 'The smile curve at the firm level: Where value is added along supply chains". Economics Letters, 164, pp. 38-42

Rungi A., Fattorini L., Huremovic K. (2023). "Measuring the Input Rank in Global Supply Networks", forthcoming on the World Economy Journal.