

**Salvatore Biasco - Professore di economia monetaria internazionale,
Università La Sapienza di Roma**

Quando si rivolge l'attenzione agli effetti prodotti dalle multinazionali sulle economie dei paesi in via di sviluppo é bene che il fenomeno sia valutato nel suo complesso, evitando riferimenti aneddotici o settoriali. Con il riflettore su questi ultimi, non é difficile trovare casi alquanto problematici che hanno contribuito alla formazione di un giudizio sommario e liquidatorio, di dominio comune, su relazioni predatorie o poco trasparenti che questi "mostri economici" intrattengono o hanno intrattenuto con il paese ospitante.

Pur nell'orizzonte analitico ampio che va mantenuto – e proprio affinché sia tale –, occorre ricordare che l'analisi che abbiamo condotto oggi esclude sostanzialmente il settore alimentare, che è un settore a sé. Nel comparto dei cereali, juta, cotone, tabacco, tè, caffè cacao, e altre produzioni (dove siamo in presenza di monoculture di molti paesi), almeno l'85% del commercio mondiale e nelle mani di poche multinazionali, le quali controllano anche marketing, distribuzione e trasporto. La sproporzione di rapporti di forza é tale per cui distorsioni del mercato sono possibili; e tutto ciò che di aneddotico viene percepito a sfavore delle multinazionali, probabilmente lì qualche fondamento ce l'ha. Raramente il costo delle materie prime agricole supera quale input il 10% del prodotto finale, ma la caduta dei prezzi tra il 1997 e il 2001, che ha toccato il *peak* con il caffè (-80%), ha avuto come corrispondente solo una marginale abbassamento dei prezzi al consumo specifici nei paesi industrializzati (col *peak* del -27% per il caffè). Le multinazionali del settore operano prevalentemente al riparo della supervisione delle borse; sono imprese non quotate, appartengono a grandi famiglie. Ma, ripeto, occorre evitare di puntare il riflettore per riprodurre una scala uno a uno.

Quindi parliamo di multinazionali nel loro complesso e della relazione di fondo dell'investimento diretto con lo sviluppo dei paesi emergenti. Il quadro degli effetti é, tuttavia, variegato. Effetti positivi delle multinazionali sulla crescita sono rilevabili soprattutto nei paesi dove già in partenza la produttività é relativamente più elevata e dove la matrice produttiva é completa; per cui il ruolo nei paesi dell'est europeo o nell'area in decollo del sud est asiatico o, in generale, nei paesi molto popolati a medio reddito, é diverso da quello in altre parti del mondo.

Stiamo parlando di un fenomeno che pesa con quote molto più basse di quanto comunemente si creda nella produzione dei paesi in via di sviluppo. Per cui la domanda è: perché le multinazionali non si diffondono di più e non sfruttano maggiormente le opportunità esistenti? Probabilmente, dal lato della domanda di

investimenti diretti c'è una resistenza dei paesi ospitanti. Ma soprattutto, pesano i limiti dal lato dell'offerta. Di solito, noi identifichiamo le opportunità con le differenze salariali, ma la produttività nel paese ospitante è generalmente bassa, tale per cui anche salari molto bassi non sono condizione sufficiente ad assicurare una remuneratività elevata alla tecnologia occidentale e possono non portare a vantaggi competitivi rilevanti.

Questo per lo meno è quanto possiamo desumere, per estensione, dagli studi sul commercio internazionale, se è vero che a un rapporto 1 a 10 di costo salariale (quale quello, ad esempio, di Thailandia, Malesia, Filippine e India) non corrisponde una penetrazione commerciale nei paesi occidentali in una estensione che sia il riflesso di questa differenza di costo. Un conto è il costo del salario e un altro conto è il costo del lavoro. Nei paesi citati quest'ultimo non era più basso, nei primi anni '90, che negli Stati Uniti. In altri, era solo marginalmente più basso, perché *gap* di produttività e *gap* salariale sono all'ingrosso correlati, anche se non su scala 1:1. Può darsi che la situazione sia mutata, ma le analisi temporali o quelle *cross section* ci rivelano anche che un miglioramento della produttività migliora i livelli salariali (e, talvolta, provoca apprezzamento reale del tasso di cambio), per cui non tutto si riflette in vantaggio competitivo. A partire da questi dati, va sottolineato tra parentesi – come tema laterale, ma non del tutto, alla tematica che stiamo affrontando – che le paure nei paesi di origine che l'investimento estero provochi uno spiazzamento di occupazione al loro interno sono infondate, considerando che l'espansione commerciale dei paesi destinatari dell'investimento diretto nell'area dei paesi avanzati non è minore ad analoga espansione commerciale di questi ultimi nell'area dei paesi riceventi e avviene con la bilancia commerciale in passivo per questi paesi (più merci e servizi assorbiti che venduti).

Questo per ciò che riguarda le generalità. Certamente gli investimenti diretti stanno assumendo un'importanza diversa, oggi da quanto ne avevano in passato. I flussi lordi di capitale verso i paesi in via di sviluppo erano essenzialmente flussi di prestito bancario fino alla fine degli anni '70 (circa l'80% del totale); gli investimenti diretti erano una porzione abbastanza contenuta (l'11%). Oggi tali prestiti sono fortemente ridotti (36% nel 1995-2000), sono saliti gli investimenti di portafoglio e, a pari livello, gli investimenti diretti (30%). Mentre i primi sono negativi da alcuni anni al netto dei deflussi, i secondi eccedono il totale dei flussi netti. Il guadagno di quota è un bene. Di tutte le forme di movimenti di capitali gli investimenti diretti sono la migliore. Innanzitutto innalzano i flussi contestualmente all'investimento (anche se questa affermazione dovrà essere esaminata avanti più da vicino). Poi, sono la forma più stabile di movimenti di capitale. Mentre i movimenti di portafoglio entrano e escono (a seconda di una remuneratività attesa che muta con le situazioni) e i

prestiti possono essere ritirati, gli investimenti diretti lordi mostrano un *trend* che non è eccessivamente soggetto alle fasi dell'economia internazionale.

Va rilevato che anche nel 2001, quando gli investimenti diretti totali si sono dimezzati, il fenomeno ha riguardato soprattutto i paesi industrializzati, perché i paesi in via di sviluppo non sono stati investiti da analoga dimensione del fenomeno (solo una contrazione del 14%, anche se poi questo il fenomeno ha compensazioni interne, con la Cina e l'Europa dell'Est che vedono aumentare i loro flussi).

Oltre che presentare flussi più stabili, gli investimenti diretti sono anche meno soggetti a revoca, poiché, una volta effettuati, si integrano nel sistema produttivo delle imprese che li originano. Lo studio specifico delle crisi finanziarie rivela che in quella asiatica del '97-'98, messicana del '94, e altre latino americane degli anni '90, i flussi di investimento diretto hanno risentito poco del contesto (mentre altri impieghi di capitale estero venivano ritirati), cadendo marginalmente e recuperando poi il loro livello, anzi incrementandolo, a crisi finita. In più, gli studi sul comportamento delle sussidiarie locali di imprese americane multinazionali mostrano che queste prendono più facilmente vantaggio dalla svalutazione che accompagna la crisi, reagendo con sufficiente rapidità alle nuove possibilità competitive, spingendo le esportazioni e comprimendo le vendite sul mercato interno, quando queste diventano ormai meno convenienti.

Questa è, però, la parte che riluce degli investimenti diretti. Non tutto, però, è oro. Innanzitutto, non è detto che le multinazionali non partecipino alla giostra dei flussi in uscita durante una crisi. Quand'anche non vi sia smobilitazione delle attività produttive, vi possono essere altre forme di attivismo finanziario in epoca di crisi che vanno nella stessa direzione; basta, ad esempio, che la sussidiaria si affretti a rimpatriare i crediti ricevuti dalla casa madre, oppure si indebiti sul mercato locale (e ha la capacità di farlo, perché può fornire solidi collaterali) per poi prestare infragruppo, all'esterno del paese, quanto ricevuto.

Anche per altri aspetti, ciò che appare positivo dell'investimento diretto può, al di là delle cifre, celare problemi. Nei momenti di crisi c'è la svendita delle imprese locali, che quindi vengono comprate a basso prezzo (un costo, spesso trascurato, delle crisi finanziarie); il controllo dell'impresa ospitante può essere solo frutto di disponibilità liquide, non di superiore competenza; alla luce della superiore informazione, i rami più produttivi vengono tenuti, gli altri vengono messi sul mercato. Crisi o non crisi, il finanziamento in loco delle acquisizioni non accresce il risparmio del paese ricevente e riduce l'apporto di capitale e risparmio dall'estero rispetto a ciò che nelle statistiche appare come

investimento estero. Inoltre l'investimento diretto di imprese con potere contrattuale può contribuire al mantenimento di condizioni distorte, perché i paesi dove si insediano le multinazionali, per quanto abbondino di forza lavoro, proteggono le industrie ad alta intensità di capitale, che sono quelle in cui prevalentemente operano le multinazionali. L'attività in cui esse spendono grandi energie è la preservazione di questa protezione attraverso un'attività di *lobbying* che mira al mantenimento dell'allocazione esistente delle risorse e degli incentivi, che, da un punto di vista generale, può essere inefficiente.

Quindi, luci e ombre. Mi sembra oggi di cogliere nella letteratura un certo raffreddamento dell'entusiasmo verso questo tipo di investimenti finanziari nei paesi in via di sviluppo. Una relazione specifica che nell'ambito dei paesi a medio e basso reddito leghi un tasso di sviluppo sopra la media all'attrazione sopra la media degli investimenti diretti non è stata, d'altra parte, stabilita con sicurezza. Sopra la media troviamo paesi a alta attrazione come paesi a bassa attrazione di investimenti diretti¹.

Due questioni sono cruciali nella formazione del giudizio. È cruciale capire se l'investimento diretto è aggiuntivo o sostitutivo di altri investimenti, cioè se ha un effetto *crowding out* o *crowding in*. A me sembra ormai che gli studi siano concordi nell'indicare che 1 dollaro di investimento diretto provochi un incremento, circa, di 1,0-0,8 dollari di investimento in più nel paese ricevente (dipende dalle stime). L'impatto a lungo termine non è alto e comunque si è ridotto rispetto al passato quando si stimava che tale impatto fosse circa il doppio. Lo *spillover* sembra che sia molto dubbio: esso dipende essenzialmente dal grado di complementarità dell'investimento con il sistema produttivo locale. Ma, già in partenza, molti degli investimenti diretti sono acquisizioni mentre l'investimento cosiddetto *greenfield* è andato perdendo quota. Le acquisizioni di per sé non producono complementarità. L'impresa acquisita, inserita in un altro contesto, può, sì, essere più produttiva, ma può anche giocare la sua accresciuta competitività sul mercato interno, o trasferire la competizione sul mercato dei fattori e del credito, generando qualche spiazzamento della produzione di imprese locali. Questo è vero anche per i paesi sviluppati: se domani la General Motors comprerà la Fiat Auto, certo ne impedirà forse il

¹ Questo potrebbe incrociarsi con un fatto in un certo senso curioso. Se gli investimenti diretti vengono divisi per rischiosità del paese ricevente - qualcuno ha fatto questi studi - (dove la rischiosità può essere graduata col rating internazionale del paese o con altri indicatori macroeconomici), i maggiori investimenti diretti sono andati nei paesi più rischiosi; il che in sé è un paradosso. Paradosso non inspiegabile, perché nei paesi più rischiosi i mercati sono più incompleti, è difficile fare affidamento sui contratti e sui fornitori, ed è bene controllare direttamente l'inserimento della fornitura o della produzione in quel mercato nella divisione del lavoro dell'impresa, proprio in virtù del rischio a non comportarsi altrimenti.

fallimento o altre difficoltà, ma non produrrà *spillover*.

La seconda questione cruciale è quanto conti l'acquisizione di nuove tecnologie nello sviluppo. Qui la letteratura è concorde nel dare una risposta positiva. Non è quindi tanto il contributo diretto al saggio di accumulazione (cioè all'incremento di capitale) che viene in rilievo nell'investimento estero quanto il fatto che il capitale investito si incorpori in nuove tecnologie e che riguardi un investimento più produttivo di quanto sarebbe altrimenti. L'effetto positivo si estende anche alla dotazione di capitale umano, alla sua formazione *on the job*, all'acquisizione di nuove conoscenze organizzative, tutti fattori messi in evidenza da Barba Navaretti prima e poi da Scandizzo. Se poi il beneficio dell'introduzione di nuove tecnologie in qualche punto del sistema produttivo rimane confinato là dove viene introdotto o si esternalizza anche ad altri punti del sistema interno o, al limite, come beneficio sistemico, è questione controversa. Anche nel primo caso, un beneficio rimane comunque².

Dai dubbi che si affacciano su relazioni che una volta venivano date per scontate nasce il convincimento diffuso nella letteratura che l'investimento estero può contribuire (a date condizioni) allo sviluppo, ma in sé non risolve i problemi dello sviluppo. Da qui le raccomandazioni non tanto verso una politica ad hoc di attrazione degli investimenti esteri, quanto verso un ambiente favorevole all'investimento in sé e una politica economica le cui priorità interne favoriscano gli investimenti produttivi; ambiente che può poi provocare come sottoprodotto l'afflusso di investimenti esteri. Ciò a maggior ragione se si considera che gli investimenti esteri sono tanto più benefici alla crescita quanto più è pronunciata la capacità di assorbirli, vale a dire quanto maggiore è la dotazione di capitale umano (forza lavoro specializzata, in primo luogo) e infrastrutture.

Ultimo argomento. Gli investimenti diretti sono una fonte di finanza estera; accanto ad essi, vi sono altre fonti, quelle che ho menzionato prima, i prestiti, gli aiuti, gli investimenti di portafoglio. La funzione di tali flussi finanziari è di

² Va rilevato, di passaggio, che quand'anche l'impresa multinazionale trovi incentivi a impiantare sussidiarie non soltanto nei bassi livelli retributivi, ma anche in valutazioni collaterali quali la debolezza delle regolamentazioni normative sulle condizioni di lavoro e ambientali – le indagini sembrano escludere, però, tali motivazioni -, su entrambi i fronti essa è generalmente portatrice di differenze in meglio rispetto alla situazione locale e può creare effetti di esternalità. I diritti sindacali, la sicurezza sul lavoro, la preoccupazione ambientale, pur al di sotto degli standard che rispetta nei paesi di origine, sono sicuramente maggiori di quelli locali, i salari sono migliori e con tutta probabilità non c'è utilizzo di lavoro minorile, perché le multinazionali hanno un problema di immagine su scala globale che è più importante del risparmio di qualche dollaro di costo. Questo è il motivo per cui tendono a far uso della certificazione etica.

porre il paese in via di sviluppo in condizioni di usufruire di merci e servizi al di là della sua produzione. Se ciò avviene effettivamente, il paese ha entrate di capitale *nette* (inclusi i trasferimenti), ma se non avviene ha uscite. I canali attraverso i quali questa disponibilità di potere di acquisto per i paesi in via di sviluppo si determini è un problema di seconda approssimazione. Ciò che conta è che il paese usufruisca di risparmio (e finanza) esteri. Le merci e servizi aggiuntivi alla produzione corrispondono al conto corrente (negativo) su merci e servizi (esclusi gli interessi) e corrispondono esattamente al capitale netto che i paesi in via di sviluppo hanno ricevuto dall'esterno (inclusi i trasferimenti). È ovvio che i flussi netti dipendono da quelli lordi, ma questi ultimi in parte se ne vanno in riserva, in parte finanziano flussi in uscita, in parte gli interessi passivi; quello che rimane effettivamente come disponibilità per l'aggiunta di merci e servizi alla produzione interna è solo una frazione delle entrate lorde.

Questo è una prima premessa. La seconda riguarda la proporzione in cui queste merci e servizi aggiuntivi vanno in investimenti piuttosto che in consumi; e questo è un fatto di politiche e di opportunità.

Da qui passo al punto che voglio sollevare guardando ai fatti dell'economia internazionale da economista generale. Si potrebbe sostenere, da un'ottica normativa, che i paesi ad alto reddito dovrebbero avere un *surplus* di conto corrente e i paesi in via di sviluppo un corrispondente *deficit* che li renda ricettori di risparmio e investimenti (e merci) finanziati da flussi provenienti dall'area sviluppata. Non sono, però, indifferenti le circostanze in cui ciò si verifichi. L'area in via di sviluppo può mantenere un *deficit* (e quindi essere destinataria di flussi netti di capitale e risparmio mondiali) in condizioni di domanda mondiale depressa o può, invece, non avere un *deficit* o addirittura avere *surplus* in condizioni di forte crescita della domanda mondiale.

Questa contraddittoria situazione ha in larghe linee corrisposto alle condizioni effettive di differenti fasi dell'economia mondiale del dopoguerra. Nei periodi in cui i paesi ricchi nel loro complesso hanno tenuto un *surplus* (includo tra i paesi ricchi anche quelli petroliferi ad alto reddito), essi hanno effettivamente trasferito beni e servizi al resto del mondo; in tali fasi, tuttavia, la domanda interna è stata bassa, ed ha sia esercitato un effetto di compressione sulle importazioni assorbite (corrispondenti a esportazioni dei paesi in via di sviluppo), sia reso molto contenuto l'effetto propulsivo sulla domanda mondiale. Al contrario, periodi di *deficit* o di pareggio del conto corrente (senza, quindi, movimenti di capitale netti o con movimenti negativi) sono stati periodi di alta domanda internazionale e di alto assorbimento di importazioni. Mediamente, gli uni sono stati periodi di alti saggi di interesse reali e gli altri di bassi tassi di interesse reali. In definitiva, da questo punto di vista la questione chiave è se, ai

fini di un decollo dei paesi in via di sviluppo, è più importante una crescita sostenuta della domanda mondiale per le loro esportazioni o la disponibilità di merci e servizi che venga attraverso un conto corrente negativo (*surplus* per gli altri). È ovvio che la risposta è: entrambi. Ma le due cose possono non andare insieme, anzi concretamente non vanno assieme, quindi va in ogni caso chiarito dov'è la priorità. Non pretendo di entrare in argomento. Rilevo solo che la crescita del reddito mondiale e le opportunità per i paesi in via di sviluppo sono anche legate alle condizioni generali che mantengono espansiva la domanda mondiale (coordinamento in senso espansivo delle politiche economiche nell'area industriale, aggiustamento guidato o spontaneo degli squilibri, tassi di interesse, inflazione, condizioni istituzionali del sistema monetario internazionale, ecc., ecc.), nonché alle condizioni relative alla domanda specifica per i paesi in via di sviluppo (protezionismo agricolo e industriale a loro danno, ragioni di scambio, ecc.), così come all'accesso ai flussi lordi del mercato dei capitali; ma se le condizioni in cui tale domanda si sviluppa diano poi luogo a entrate o uscite nette di capitale (alias deficit o surplus) per i paesi in via di sviluppo può rivelarsi di secondaria e condizionata importanza. D'altra parte, per esperienza storica, quei paesi che sono arrivati al decollo industriale nelle condizioni del secondo dopoguerra (molti di quelli che oggi consideriamo industrializzati, tra cui l'Italia) hanno goduto del traino delle esportazioni e hanno, dopo periodi brevissimi di deficit, accumulato surplus verso il resto del mondo (che implica uscite nette di capitale tipiche di un modello *export led growth*). E questo si è ripetuto tale e quale più tardi nel sud est asiatico, con le quattro tigri; oggi con la Cina e altri paesi del sud est asiatico.

In conclusione, ci sono fenomeni che vanno inquadrati in termini meno deterministici in relazione ai movimenti di capitale. Questo non toglie validità agli argomenti a favore della desiderabilità di investimenti diretti, perché sono un veicolo per mettere a disposizione dei paesi riceventi non solo merci e servizi finanziati dall'estero, ma anche tecnologie, capitale umano e modelli organizzativi. Ma poi il contesto nel quale si formano capacità esportative e la possibilità di ricevere domanda che mantenga dinamico e sostenuto lo sbocco per le loro esportazioni sono questioni (non in conflitto) forse più decisive. Il raffreddamento dell'entusiasmo che la letteratura sullo sviluppo nutrive per le multinazionali e l'investimento diretto dovrebbe forse indurre una più articolata analisi sull'argomento e qualche riflessione in più sulle priorità (e al posto assegnato a domanda, rimozione del protezionismo, aiuti e finanza).