

## **Riforme strutturali e IDE nei Paesi Baltici**

**L'esperienza di Estonia, Lettonia e Lituania mostra come, per attrarre flussi di IDE, siano fondamentali tre variabili correlate: profonde riforme strutturali, il loro timing e la lotta alla corruzione.**

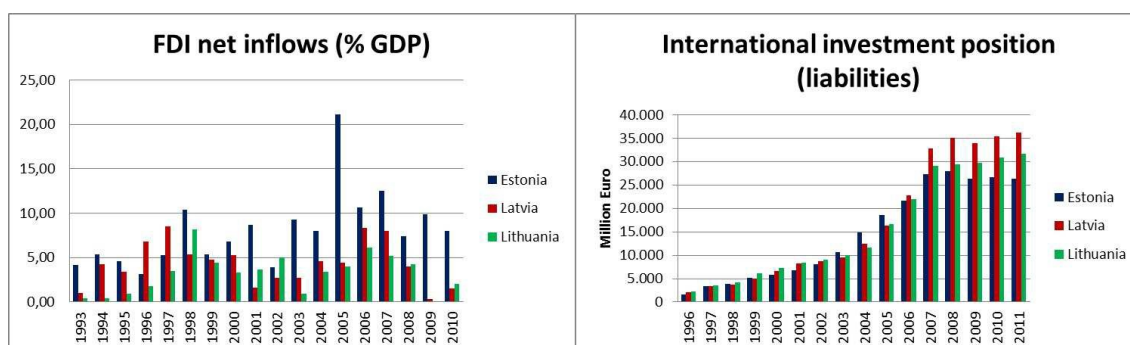
Il processo di transizione da un sistema economico centralizzato al libero mercato ha cambiato l'ambiente economico dei Paesi Baltici degli ultimi vent'anni, dove riforme strutturali ed afflussi di IDE si sono reciprocamente alimentati e condizionati in virtù di una causalità circolare e cumulativa. La letteratura economica tende ad identificare due tipologie principali di IDE: quelli orizzontali, interessati cioè a soddisfare una domanda di mercato ampia e/o in relativa espansione, e quelli verticali, ossia attratti dai costi qualitativamente competitivi delle risorse necessarie alle imprese; alcuni studi individuano una terza tipologia, che minimizza i costi di trasporto sfruttando la prossimità geografica dei mercati. Ma oltre alle riforme strutturali capisaldi del cosiddetto "Balcerowicz Plan"<sup>1</sup>, le cui linee guida (liberalizzazioni, sostenibilità macroeconomica e privatizzazioni) hanno, nel bene e nel male, rappresentato la via da percorrere alle economie dei Paesi dell'Europa Centro-Orientale che volessero reintegrarsi ai Paesi occidentali dopo il crollo del sistema sovietico, l'esperienza di Estonia, Lettonia e Lituania ha dimostrato che lo stesso ambiente macroeconomico, le condizioni geografiche e sociali, la dotazione di infrastrutture di buona qualità, la stabilità politica e la lotta alla corruzione giocano un ruolo fondamentale nell'attrarre capitale estero. Gli incentivi fiscali, infine, contribuiscono in qualità di catalizzatori ad implementare condizioni favorevoli per gli investitori. Va sottolineato come il timing stesso di queste riforme strutturali possa incidere in modo efficace sulla riuscita o meno delle medesime: l'esperienza dell'Estonia nel settore bancario mostra quali possano essere i benefici nella creazione di un tale vantaggio competitivo.

All'inizio degli Anni Novanta, gli investimenti diretti nei Paesi Baltici erano principalmente attratti dall'abbondanza di risorse ad un costo relativamente contenuto,

---

<sup>1</sup> Hunter R.J. e Ryan L.V., 2009, "*Poland in 1989: Enter Tadeusz Mazowiecki and the creation of the Balcerowicz Plan*", Research Journal of International Studies, Issue 11

grazie ai processi di liberalizzazione che offrono nuove opportunità nel settore manifatturiero: la manodopera qualificata a basso costo inizia ad alimentare quelle industrie ad alta intensità di lavoro fino a pochi anni prima rigidamente centralizzate, in particolare nei settori alimentare, tessile e del legname. Allo stesso tempo, si generano grosse opportunità per IDE orizzontali nel settore terziario ancora sottosviluppato, in seguito alla privatizzazione di servizi pubblici come telecomunicazioni e banche. Infine, la posizione geograficamente strategica di Estonia, Lettonia e Lituania, a cavallo tra UE e Russia, attrae investimenti cosiddetti “efficiency-seeking”, essendo i principali Paesi investitori nella regione quelli scandinavi (Svezia e Finlandia su tutti), Russia e Germania<sup>2</sup>.



Fonte: elaborazione dati IndexMundi ed Eurostat, <http://www.indexmundi.com/europe.html>, [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance\\_of\\_payments/data/database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance_of_payments/data/database)

La maggior parte dei flussi di IDE negli anni 2000-2008 ha avuto come obiettivo i servizi, con una percentuale considerevole verso commercio e logistica. Il settore che ha attirato la maggior quantità di IDE è stato quello bancario e dell’intermediazione finanziaria, offrendo laute opportunità alle banche scandinave: nel 2005 la svedese Swedbank ha acquisito l’estone Hansabank e le proprie controllate in Lettonia e Lituania, facendo così ammontare lo stock di investimenti nel settore bancario e dell’intermediazione finanziaria al 25% del PIL estone e trasformando Tallinn nel fulcro finanziario della regione.

Il successo di un’economia nell’attrarre capitale estero viene di solito misurato dai flussi di IDE, che consistono nei flussi netti di capitale azionario, profitti reinvestiti ed altri capitali, fra i quali i prestiti intra-aziendali. In particolare, se i primi due sono

<sup>2</sup> Tvaronavičiene M. e al., 2008, “*Foreign Capital Destinations: Baltic States versus India*”, Journal of Business Economics and Management

conseguenza della capacità di un determinato Paese di influenzare direttamente gli investitori esteri, il capitale intra-aziendale dipende dalle decisioni strategiche in seno alla casa madre, che a sua volta valuterà le condizioni offerte da mercati e istituzioni: a questo proposito, si può notare come, in seguito al consolidamento dei servizi bancari in Lettonia, nel 2001 le banche di proprietà estera ripagarono alle proprie case-madri ingenti quote di investimenti precedenti determinando una considerevole caduta nel flusso di IDE in entrata. E se tali flussi in Lettonia e Lituania sono dominati dal capitale azionario, la maggior parte del quale nella forma di acquisizioni e/o investimenti green field (con la nascita di imprese ex novo), è in Estonia che il capitale reinvestito presenta in media una percentuale maggiore. Questo risultato è stato possibile anche grazie alla riforma del sistema tributario alle imprese, avvenuta nel 2000: per impedire la fuoriuscita di capitale generato in loco, con il rischio di lasciare il futuro del Paese in balia della congiuntura economica, la percentuale di imposte sui profitti reinvestiti è stata portata a zero, laddove le aliquote sui profitti aziendali sono fissate al 21%<sup>3</sup>.

Average 2000-2008	Total inflow Euro million	Equity capital % of total	Reinvested earnings % of total	Other capital % of total
Estonia	1110.9	34.6	54.7	10.7
Latvia	678.5	64.0	29.1	6.9
Lithuania	826.2	53.6	39.1	7.3

Fonte: Grigonytė D., 2010, “*FDI and structural reforms in the Baltic States*”, ECFIN Country Focus, p. 4

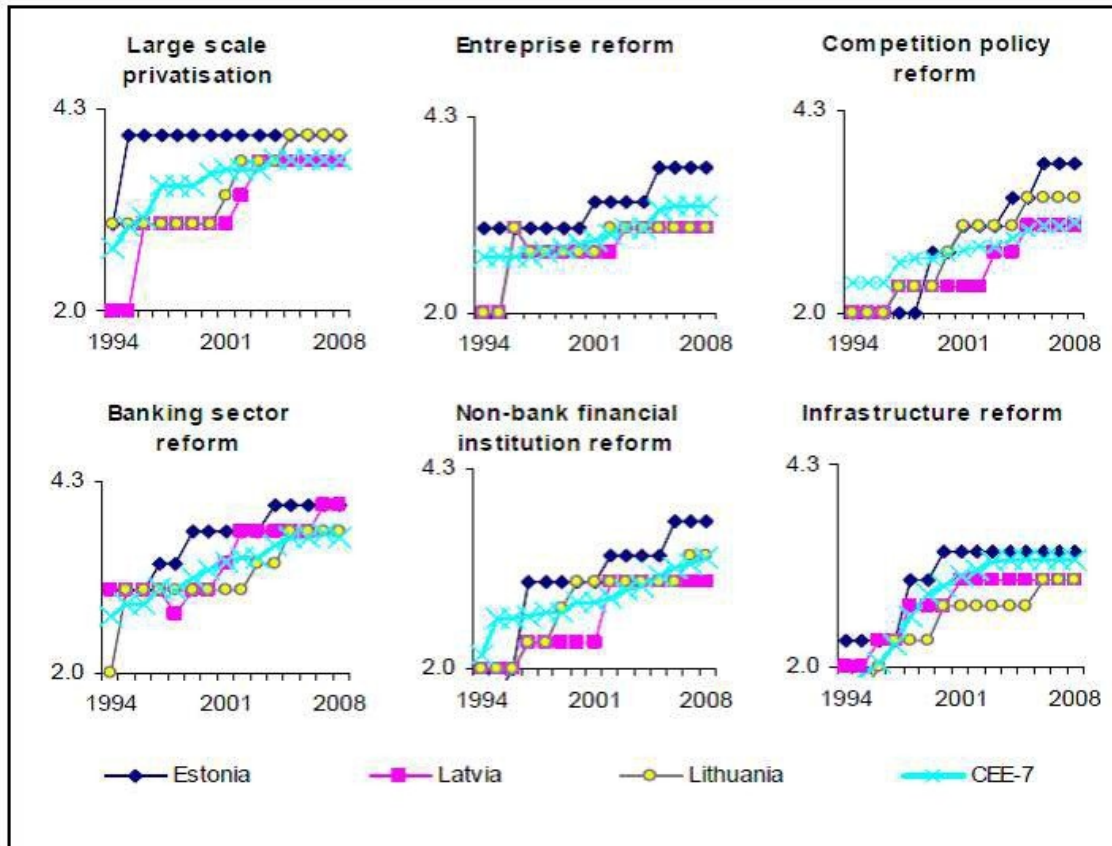
In uno [studio](#) del 2008, l’EBRD prende in considerazione alcuni tra i principali indicatori strutturali per testare i progressi riformatori nell’Europa Centro-Orientale nel passaggio da economie pianificate a economie di mercato: è possibile notare come, nelle aree di specifico interesse per imprese ed investitori, l’Estonia non solo è stata la più veloce nell’implementare tali riforme strutturali, favorendo una più veloce e duratura ripresa dopo la recessione seguita alla shock therapy dei primi Anni Novanta<sup>4</sup>, ma ha dimostrato al tempo stesso maggiore determinazione di Lettonia e Lituania, soprattutto alla luce dell’impatto positivo che hanno avuto le riforme del settore bancario, della concorrenza e della lotta alla corruzione, mentre in Lituania i migliori risultati sono dati dalle istituzioni finanziarie non bancarie, che hanno permesso lo

<sup>3</sup> Grigonytė D., 2010, “*FDI and structural reforms in the Baltic States*”, ECFIN Country Focus, p. 4

<sup>4</sup> Popov V., 2007, “*Shock Therapy versus Gradualism reconsidered: lessons from transition economies after 15 years of reforms*”, Comparative Economic Studies, Number 49

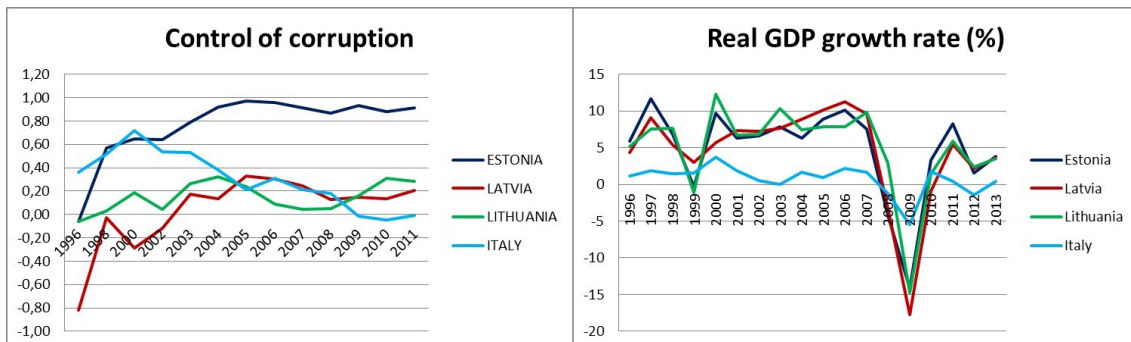
sviluppo dei CIU (Collective Investment Undertakings) ed altri veicoli finanziari, e dalle infrastrutture: non a caso, la gran parte dei flussi di IDE nel Paese sono diretti ai settori logistico, commerciale e manifatturiero.

EBRD structural indicators, 1994-2008



Source: EBRD transition report 2008, own calculations.

Fonte: Grigonytė D., 2010, "FDI and structural reforms in the Baltic States", ECFIN Country Focus, p. 5



Fonte: elaborazione dati World Bank ed Eurostat, <http://info.worldbank.org/governance/wgi/>, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00115>

Oltre agli indicatori già citati, il modello utilizzato dall'ECFIN nel proprio [studio](#) del 2010 prende in considerazione l'indice di controllo della corruzione fornito dalla [Banca Mondiale](#): ancora una volta, è in Estonia che i progressi di lotta alla corruzione hanno potuto rafforzare la fiducia degli investitori esteri, specialmente se confrontiamo il trend di tale indice con quello italiano. E ciò, congiuntamente ad un'efficace politica tributaria alle imprese, in virtù dell'azione combinata di incentivi fiscali ed istituzionali, ha permesso a Tallinn di conseguire le ottime performance che ne hanno permesso l'ingresso nell'Area Euro nel 2011.

Se, da un lato, il futuro di Lettonia e Lituania dipende ancora in misura eccessiva dai flussi di capitale estero in entrata, dall'altro, nonostante molto sia ancora da fare (in particolare nei confronti di un tasso di disoccupazione tuttora molto elevato), è proprio l'Estonia a fornire, negli ultimi vent'anni, un buon esempio di determinazione riformatrice, sia nei tempi sia nei modi, che non si limiti ad aspetti di crescita meramente quantitativi fini a se stessi. Ma gettando le basi, con uno sforzo continuo e dinamico, di un ambiente sociale dove agiscano istituzioni e regole del gioco qualitativamente efficienti, il cui beneficio possa essere goduto dalla società nel suo complesso, nella speranza di combattere in tal modo quel circolo vizioso deleterio alimentato da lobby libere di perseguire unicamente le proprie rendite di posizione. Ecco allora che le variabili fondamentali, tra loro correlate, che incidono in tal senso sulle riforme strutturali risultano essere proprio il timing, il progresso nell'attuare tali riforme (prime tra tutte liberalizzazioni, concorrenza, infrastrutture e stabilizzazione macroeconomica) e la lotta alla corruzione.

Forse che, data la profonda difficoltà, di tipo culturale in primis, che da troppi anni il nostro Paese sta incontrando nell'attrarre investimenti esteri e nello strutturare regole del gioco socialmente ed economicamente efficienti, la giovane ma determinata esperienza estone possa, nel suo "piccolo", insegnarci qualcosa?

Guido Michieletto