

LA COMPETIZIONE GLOBALE DOPO LA CRISI FINANZIARIA

Mentre l'economie statunitense, europea e giapponese stanno ancora lottando per emergere dalla loro post recessione del 2008, a tutt'oggi la Cina continua il suo percorso di crescita, apparentemente senza arrendersi di fronte alla crisi finanziaria globale.

Nel 2009 la Cina ha superato la Germania diventando il più grande esportatore mondiale di merci con 34 aziende nella classifica Fortune 500. La capitalizzazione del mercato delle aziende cinesi su [FT 500](#) è stata seconda solo a quella delle aziende statunitensi, mentre nel settore bancario le prime tre posizioni erano occupate da istituzioni cinesi. In effetti si è ventilato che la Cina abbia utilizzato la crisi finanziaria per imbarcarsi in una movimentata attività d'acquisto di aziende occidentali. Nell'autunno del 2009 Fortune ha pubblicato un servizio di copertina dal titolo "La Cina compra tutto il mondo", sottotitolo: "I cinesi hanno 2.000 miliardi di dollari e stanno andando a fare la spesa. La vostra aziende - ed il vostro paese - sono sulla lista?"¹.

In effetti le imprese cinesi, operando sullo scenario internazionale, affrontano enormi sfide competitive. Contrariamente alla convinzione degli economisti di grido, che l'apertura delle economie in via di sviluppo fornirebbe l'opportunità alle loro aziende di mettersi al passo con quelle dei paesi ad alto reddito, - una prospettiva esemplificata nel 2005 dal libro di Thomas Friedman, *Il mondo è piatto* - i tre decenni di globalizzazione precedenti la crisi finanziaria del 2008 hanno manifestato un livello senza precedenti di consolidamento internazionale e di concentrazione industriale². Questo processo ha avuto luogo in quasi tutti i settori, incluso quelli dei prodotti ad alta tecnologia, dei beni di consumo di marca e dei servizi finanziari. Accanto ad un enorme aumento della produzione globale, il numero delle aziende leader in molti settori industriali si è ridotto.

Ciò non è incompatibile, ovviamente, con l'esistenza di numerose aziende che impiegano molte persone ma producono una quota relativamente piccola della produzione globale destinata alla vendita principalmente a consumatori di reddito basso e medio-basso. Nel settore minerario, per esempio, una manciata d'impres, che impiegano manodopera altamente qualificata e su larga scala, fanno la parte del leone nel mercato internazionale del carbone, del ferro ed altri prodotti minerari. Queste imprese hanno in totale qualche centinaio di migliaia di dipendenti e vendono principalmente a clienti multinazionali del settore industriale avanzato. In aggiunta ci sono decine di migliaia di piccole miniere in tutto il mondo che impiegano molti milioni di lavoratori di solito in condizioni pericolose, con metodi d'estrazione semplici; vendono principalmente a clienti locali su piccola scala nel settore informale, che a loro volta vendono il loro prodotto di bassa qualità ai poveri.

Ma le "vette dominanti" dell'economia mondiale sono quasi interamente occupate dalle imprese dei paesi ad alto reddito, i cui principali clienti sono la classe media globale. In molti settori due o tre aziende rappresentano più della metà del totale dei ricavi delle vendite (vedi Tabella 1). In questo contesto, note imprese con tecnologia superiore, forti marchi, sono emerse come "integratori di sistemi", al vertice di estese catene di valore. Nel processo di consolidamento della loro guida, queste imprese giganti esercitano un'intensa pressione sui loro fornitori, aumentandone ulteriormente la concentrazione in quanto imprese componenti la lotta per soddisfare le loro richieste. Questo "effetto a cascata" ha profonde implicazioni sulla natura della

¹ *Fortune*, 2 novembre 2009.

² Il processo è stato colto con maggiore accuratezza da economisti non di grido: vedi Joseph Schumpeter, *Capitalismo, Socialismo e Democrazia*, Londra 1943; Alfred Chandler, *Scala e scopo, la dinamica del capitalismo industriale*, Cambridge 1990, ed Edith Penrose, *La teoria della crescita dell'azienda*, Oxford 1995.

concorrenza e del progresso tecnico. Significa anche che la sfida che affrontano le aziende dei paesi in via di sviluppo è di gran lunga superiore a quanto appaia a prima vista. Non solo si trovano ad affrontare difficoltà enormi nel mettersi al passo con i principali integratori di sistemi, la parte visibile dell' "iceberg" della struttura industriale. Devono anche competere con forti aziende che dominano ormai quasi ogni segmento delle catene di approvvigionamento globale, la parte invisibile dell'"iceberg" che si trova sott'acqua (vedi Tabella 2). Così solo due aziende producono il 75% della produzione mondiale di sistemi frenanti per grandi velivoli commerciali; tre aziende producono il 75% dei giunti omocinetici per automobili.

TABLE 1. *Industrial concentration among system-integrator firms, 2006-09*

	<i>Numbers of firms</i>	<i>Global market share</i>
Large commercial Aircraft	2	100
Automobiles	10	77
Fixed-line telecoms infrastructure	5	83
Mobile telecoms infrastructure	3	77
Pcs	4	55
Mobile handsets	3	65
Pharmaceutical	10	69
Construction equipment	4	44
Agricultural equipment	3	69
Cigarettes	4	75*

Source: Financial Times and company annual report: estimates of market share.

** excluding China*

TABLE 2. *Industrial consolidation within global value chains, 2006-08*

	<i>Numbers of firms</i>	<i>Global market share</i>
<i>Large commercial Aircraft</i>		
Engines	3*	100
Braking system	2	75
Tires	3	100
<i>Automobiles</i>		
Auto glass	3	75
Constant velocity joints	3	75
Tires	3	55
<i>Information Technology</i>		
Micro-processors for PCs	2	100
PC operating systems	1	90
Glass for LCD systems	2	78

Source: Financial Times and company annual report.

** including GE'S joint venture with Snecma*

Le imprese dei paesi in via di sviluppo stanno cercando di entrare nella “partita globale” nel momento in cui il consolidamento degli affari non è mai stato maggiore³. L’elevato grado di concentrazione in termini di quota di mercato che è emerso nell’epoca della globalizzazione è stato accompagnato da un grado altrettanto elevato di concentrazione nel progresso tecnico. Tre settori dominano gli investimenti complessivi in R&S (ricerca e sviluppo), che rappresentano quasi i 2/3 degli investimenti complessivi del G 1.400, le principali 1.400 aziende mondiali. Questi settori sono tecnologia hardware e attrezzature, insieme con il software e servizi informatici, che rappresentano il 26% del G1400; farmaceutico, attrezzature sanitarie ed i servizi, con il 21%; e le auto con il 17%⁴. Come ulteriore esempio di consolidamento, le aziende statunitensi, giapponesi, tedesche, francesi ed inglesi rappresentano l’80% del G 1.400, mentre all’interno di questo gruppo le prime cento aziende contano per il 60% degli investimenti totali in R&S.

Il consolidamento e la crisi.

Come ha influito sul processo di concentrazione globale la crisi finanziaria? Sebbene il valore delle fusioni e delle acquisizioni sia caduto rapidamente assieme al crollo dei mercati azionari dal settembre 2008, in termini reali ci sono state molte M&A (fusioni ed acquisizioni) nel corso del triennio 2007-09, e molte opportunità per acquisire attività relativamente a buon mercato con l’intensificarsi della crisi. Ci sono state 169 fusioni transfrontaliere ed acquisizioni del valore di oltre 3 miliardi di \$ nel 2007- 08, di cui solo otto aziende coinvolte provenienti da paesi a reddito basso e medio-basso⁵. Il settore farmaceutico ha visto una ventina di fusioni ed acquisizioni valutate oltre 1 miliardo di \$ tra il 2007 ed il 2010, ed un’ondata di mega-vendite nell’IT⁶. Nessuna di queste imprese coinvolte dei paesi in via di sviluppo ha acquisito aziende dei paesi a capitalismo avanzato; infatti la prima azienda farmaceutica di un paese in via di sviluppo, la Ranbaxy, è stata acquisita dalla giapponese Daichi Sankyo. Naturalmente è stato nel settore finanziario che ha avuto luogo la serie più drammatica di fusioni ed acquisizioni. Nel pieno della crisi i governi nei paesi ad alto reddito hanno protetto i loro istituti finanziari ed hanno incoraggiato rapidissime acquisizioni, cosa impensabile solo pochi mesi prima. JP Morgan ha acquisito Bear Stearns e Washington Mutual; Bank of America ha acquisito Merrill Lynch; Wells Fargo ha acquisito Wachovia; BNP Paribas ha acquisito la maggioranza di Fortis; Lloyds tsb ha acquisito HBOS; Nomura e Barclays Capital si sono divise Lehman Brothers; Santander ha acquisito le operazioni latino americane di ABN Ambros, così come la Abby National e la Bradford & Bingley; Commerzbank ha acquisito Dresdner Bank.

Le acquisizioni principali sono state fatte a prezzi di saldo: nel 2007 la capitalizzazione di mercato complessiva delle principali banche obiettivo è pari a circa 500 miliardi di \$; i loro concorrenti le hanno acquistate per meno di un quinto di questa somma⁷. Il risultato è stato l’ulteriore consolidamento dell’oligopolio. Nel 1997, le prime 25 banche detenevano in 28% del totale delle attività delle mille più grandi banche; nel 2006 la loro quota è cresciuta al 41%; nel 2009 si è

³ Per un’analisi dettagliata della globalizzazione, del consolidamento industriale e dell’ “effetto a cascata” vedi Nolan, *La Cina e l’economia globale*, Basingstoke 2001; e Nolan, Zhang e Chunhang Liu, *La rivoluzione degli affari globali e l’effetto a cascata*, Basingstoke 2007.

⁴ Altri importanti settori sono l’elettronica e l’equipaggiamento elettrico (7%), l’aerospaziale e militare (4%) ed il chimico (4%).

⁵ UNCTAD, *Rapporto sugli investimenti mondiali 2008*, Ginevra 2008, pp. 204-05; *Rapporto sugli investimenti mondiali 2009*, Ginevra 2009, pp. 216-17.

⁶ Nei farmaceutici queste includono l’acquisizione della Wyeth da parte della Pfizer, dell’Alcon da parte della Novartis, della Genentech da parte della Roche e della Schering-Plough da parte della Merck; nelle IT, Nokia ha comprato Navteq, HP ha comprato EDS, SAP ha acquisito Business Objects, ed Oracle ha acquisito sia BEA che Sun.

⁷ Per esempio JP Morgan ha acquisito Washington Mutual per appena 1,9 miliardi di \$, Wells Fargo ha acquistato Wachovia per solo 15 miliardi di \$ e Lloyds TSB ha acquistato HBOS per circa 8 miliardi di \$.

estesa al 45%⁸. Ancora una volta le banche dei paesi in via di sviluppo non hanno svolto nessun ruolo in questo processo. Tra il 1980 ed il 2008, il decennio di globalizzazione, le aziende del nucleo capitalistico avanzato aumentano i loro IDE (investimenti diretti all'estero) da 503 miliardi di \$ a 13.632 miliardi di \$. Anche le imprese dei paesi in via di sviluppo hanno aumentato i loro IDE, ma nel 2008 il loro totale ammontava a meno di 1/5 dei loro affari principali. Infatti gli IDE combinati dei cosiddetti BRIC – Brasile, Russia, India e Cina – è stato inferiore a quello dei Paesi Bassi. In questo periodo le strutture degli affari nei paesi sviluppati sono diventate sempre più intrecciate, con una significativa espansione dell'azionariato straniero: nel 2008 gli investitori esteri possedevano il 37% del capitale delle aziende europee⁹. Imprese con sede in un paese “sono uscite” verso altre economie, mentre vi sono “entrate” altre aziende dai paesi sviluppati.

Gli IDE in entrata nelle economie avanzate sono passati da 394 miliardi di \$ nel 1980 a 10.213 miliardi di \$ nel 2008, per lo più da altre economie avanzate. Tra il 1987 ed il 2008 ci sono state 2.219 “mega-fusioni” transfrontaliere superiori ad 1 miliardo di \$, con un valore complessivo di 7.232 miliardi di \$, la maggior parte delle quali ha riguardato aziende dei paesi sviluppati¹⁰. Si potrebbe dire dei sistemi d'affari dei paesi ad alto reddito: “mi avete al vostro interno ed io vi ho nel mio”. La crescita dell'investimento internazionale da parte delle compagnie multinazionali è aumentata notevolmente nel corso di tre decenni di globalizzazione. Il commercio mondiale è cresciuto più dell'8% annuo tra l'inizio degli anni '80 ed il 2008, significativamente più veloce della crescita della produzione mondiale; ma gli investimenti all'estero da parte delle imprese internazionali sono cresciuti ancor più rapidamente, salendo dal 5% del PIL mondiale del 1982 al 27% nel 2008. Per le cento più grandi società multinazionali, le attività internazionali, le vendite e la forza lavoro hanno superato i loro equivalenti interni: nel 2008 le attività estere rappresentavano fino al 57% delle attività complessive di tali società, le vendite all'estero ammontavano al 61% delle loro vendite totali, e l'occupazione straniera il 58% della loro occupazione totale. Eppure alla vigilia della crisi, le attività internazionali ed i ricavi esteri delle “prime cento società multinazionali dei paesi in via di sviluppo” – incluse aziende sud coreane, kuwaitiane e del Qatar – erano pari ad appena il 14% di quelle delle cento maggiori società multinazionali del mondo (vedi Tabella 3, in pagina successiva)¹¹.

⁸ *The Banker*, luglio 2006 e 2009.

⁹ *Financial Times*, 1 marzo 2010...

¹⁰ UNCTAD, *Rapporto sugli investimenti mondiali 2009*, p. 11.

¹¹ UNCTAD include Taiwan, Singapore, Hong Kong, Kuwait, Qatar e la Repubblica di Corea come “economie in via di sviluppo”, classificate dalla Banca Mondiale come ad “alto reddito”. Questi contengono 59 delle 100 maggiori società multinazionali delle “economie in via di sviluppo”.

TABLE 3. Comparing world's largest TNCS with developing-economy TNCS

	A 100 largest TNCS	B 100 largest developing-economy TNCS	B/A
<i>Assets (billion \$)</i>			
Foreing	6904	767	12,6
Total	10 687	2 186	20,5
Foreing as % of total	57	35	
<i>Sales (billion \$)</i>			
Foreing	5 208	737	14,4
Total	8 518	1 617	19
Foreing as % of total	61	46	
<i>Employment ('000s)</i>			
Foreing	8 898	2 638	29,6
Total	15 302	6 082	39,7
Foreing as % of total	58	43	

Source: UNCTAD, *World Investment Report 2009, Geneva.*

Nel 2008, solo tre delle prime 100 aziende non finanziarie avevano la loro sede principale nei paesi a reddito basso e medio-basso.

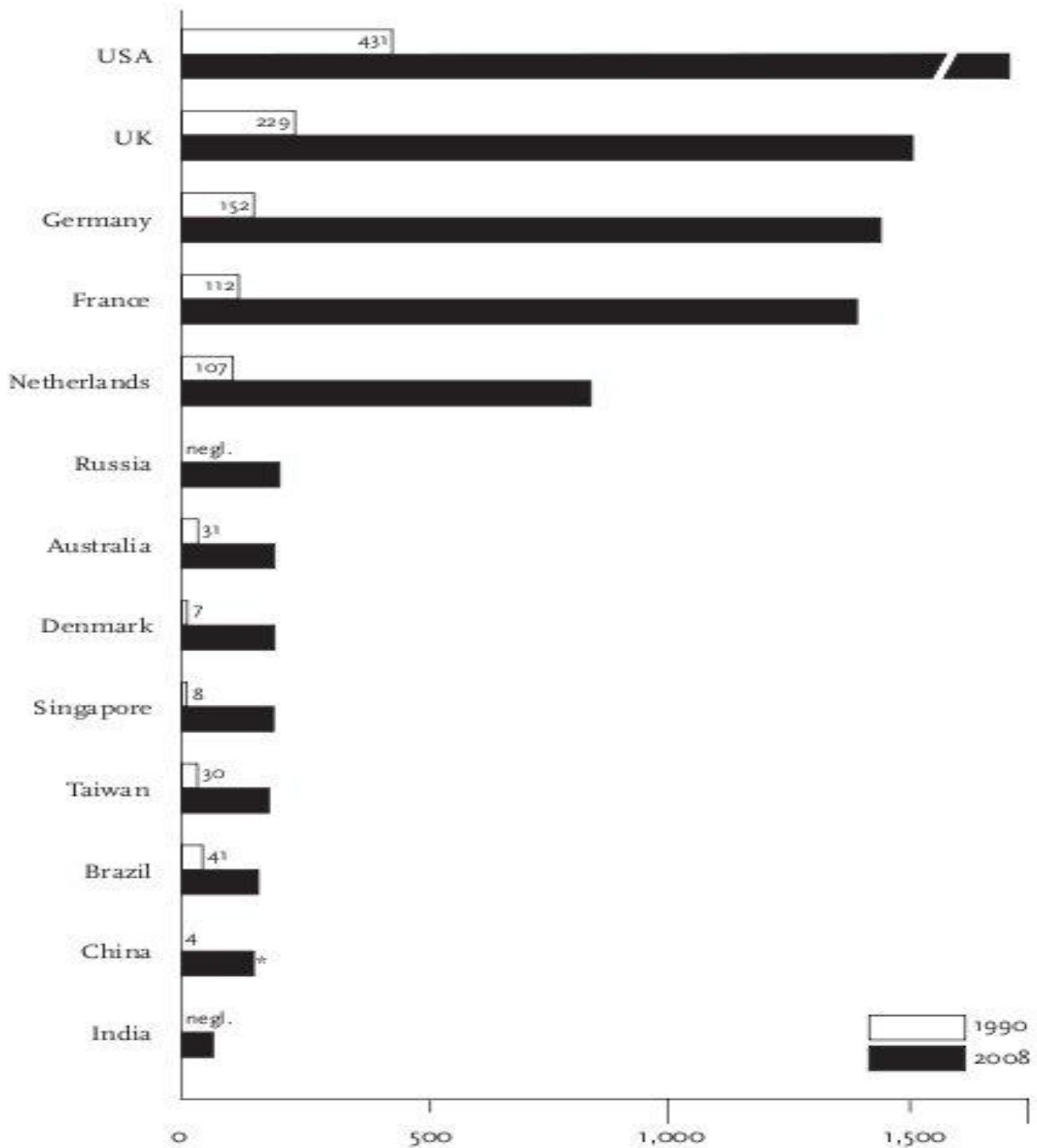
La Cina in prospettiva.

In che misura la Cina mostra segni di rottura di questo schema? Le riserve in valuta estera della Cina hanno superato nel 2009 i 2.300 miliardi di \$, più di qualsiasi altro stato. Eppure, a porre questo in prospettiva, la capitalizzazione di mercato solo delle prime dieci aziende USA ammontava a 2.400 miliardi di \$, mentre i primi 500 manager hanno avuto un totale di 63.700 miliardi di \$ al loro comando – di cui il 96% gestito da imprese europee, nordamericane e giapponesi. Dobbiamo anche ricordare che le riserve della Cina in valuta estera ammontano a soli 1.800 \$ a persona, paragonate a 5.600 \$ della Corea o agli 8.400 % del Giappone.

Negli ultimi anni le più grandi aziende della Cina hanno rapidamente aumentato le loro acquisizioni di attività d'oltreoceano: l'IDE è passato da 28 miliardi di \$ nel 2000 a 148 miliardi di \$ nel 2008¹². Tuttavia in Cina le aziende sono ancora alla prima fase di costruzione di aziende globali. Il loro livello di IDE è ancora basso rispetto ai sistemi di produzione immensi che sono stati costruiti in tutto il mondo dalle aziende leader a livello internazionale. Tra i paesi in via di sviluppo, gli IDE della Cina sono inferiori a quelli della Russia, di Singapore o del Brasile (Figura 1, in pagina successiva).

¹² UNCTAD, Rapporto sugli investimenti mondiali 2009, p. 253.

FIGURE I. Outward stock of FDI in \$ billions, 1990 and 2008



Source: UNCTAD, *World Investment Report*, Geneva, 2009. * Includes flows to Hong Kong and Macao.

Si tratta di meno di 1/10 di quelli del Regno Unito e meno di 1/20 di quelli degli USA. Significativamente, quasi 2/3 degli IDE cinesi vanno ad Hong Kong e Macao, e meno di 1/10 nei paesi ad alto reddito, in cui le imprese cinesi virtualmente non sono presenti (vedi Tabella 4).

TABLE 4. *Distribution of China's outward FDI*

<i>Region</i>	<i>\$ billion</i>	<i>Per cent of total</i>
Hong Kong/Macao	119,2	64,8
Latin America	32,2	17,5
Cayman Islands	20,3	11,1
Virgin Islands	10,5	5,7
Africa	7,8	4,3
Europe	5,1	2,8
Oceania	3,8	2,1
North America	3,7	2
Singapore	3,3	1,8
Korea	0,9	0,5
Japan	0,5	0,3

Source: State Statistical Bureau 2009. p. 752

Gli IDE cinesi totali ammontano soltanto ad una piccola frazione del valore complessivo delle attività estere accumulate da ognuna delle multinazionali mondiali – General Electric, Vodafone, Royal Dutch Shell, o Toyota (vedi tabella 5).

TABLE 5. *China's FDI stock in comparative perspective, 2008*

	<i>\$ billion</i>
<i>China's outward FDI stock (excl. Hong Kong/Macao)</i>	65
Mining	23
Manufacturing	10
<i>Outward FDI stock of high-income countries</i>	13 624
EU	8 087
US	3 162
Japan	680
<i>Foreign assets of world's top 100 TNCs</i>	6 094
GE	400
Vodafone	205
Royal Dutch Shell	222
BP	188
Exxon Mobil	161
Toyota	183
Total	141
EDF	129
Ford	103
E.On	141

Source: State Statistical Bureau 2009; UNCTAD, 2009

Il totale degli IDE cinesi nelle economie avanzate ammonta a solo 17 miliardi di \$, meno del 5% degli IDE in entrata, la maggior parte dei quali proviene da aziende con sede in Europa, Nord America ed Asia orientale. Le grandi imprese di queste regioni sono profondamente radicate nell'economia cinese, mentre le aziende cinesi sono quasi invisibili nel nucleo avanzato: "vi ho al mio interno, ma non mi avete nel vostro". Le gigantesche banche statali cinesi hanno intrapreso importanti riforme negli ultimi anni. Alcune delle più grandi istituzioni finanziarie del mondo sono diventate investitori strategici e sono coinvolte nella ristrutturazione dei meccanismi operativi. Le banche cinesi hanno investito molto nella tecnologia dell'informazione, che ha contribuito a trasformare i loro sistemi di controllo interno. Hanno lasciato fluttuare una quota del loro capitale sul mercato azionario, portando ad uno stretto controllo delle loro prestazioni da parte degli azionisti e dei mass media sia cinesi che internazionali. Hanno nominato amministratori indipendenti, che rappresentano i loro principali azionisti, il che ha contribuito a scuotere le pratiche di gestione. Le operazioni internazionali delle principali banche cinesi sono significativamente avanzate negli ultimi anni, tra cui gli ICBC (*Industrial and Commercial Bank of China, ndt*) con 5,6 miliardi di investimenti di minoranza nella Standard Bank of South Africa. Nel 2009, come già detto, le tre migliori banche al mondo in termini di capitalizzazione erano cinesi. Tuttavia le operazioni internazionali delle principali banche cinesi restano molto indietro a quelle del nucleo Atlantico. La Cina non ha una sola banca tra le cinquanta più importanti al mondo per distribuzione geografica. La crisi finanziaria del 2008 sembra offrire un'opportunità unica di acquisire attività bancarie nei paesi ad alto reddito, eppure, nonostante la loro enorme capitalizzazione di mercato, le banche cinesi sono state vistosamente assenti dall'ondata di fusioni ed acquisizioni in questo settore. Ciò richiede un enorme salto passando dall'essere una forte banca domestica che opera in un mercato fortemente protetto, ad essere una banca che opera nella competizione globale ed in grado di finalizzare grandi fusioni ed acquisizioni internazionali. Inoltre, i pochi tentativi di fare acquisizioni importanti o grandi investimenti di capitale negli USA che sono stati fatti da società cinesi hanno attratto un intenso controllo mediatico e politico. Questo chiaramente complica la possibilità delle aziende cinesi di espandere le loro operazioni internazionali.

Intensificazione.

La crisi finanziaria mondiale segna un punto critico nell'evoluzione del mondo moderno. Per il futuro non si possono semplicemente proiettare le tendenze del "periodo d'oro" della globalizzazione. E' finita l'epoca del fondamentalismo del libero mercato, ma vi è profonda incertezza circa la futura struttura dell'economia politica globale e quindi sulle relazioni fra gli stati. In questo contesto è vitale una comprensione sobria dei sistemi degli affari globali degli ultimi trent'anni. Come abbiamo visto, le aziende con sede nei paesi ad alto reddito si sono trovate in posizione privilegiata per beneficiare della liberalizzazione dei rapporti economici internazionali che è stata al centro dell'Accordo di Washington.

L'epoca della globalizzazione ha assistito al rapido consolidamento delle aziende integratrici di sistemi e delle loro catene di approvvigionamento. Le grandi aziende delle economie avanzate hanno notevolmente ampliato i loro investimenti internazionali, costruendo reti di produzione in tutto il globo. Il progresso tecnico nel corso di questi decenni è stato trainato dalla forte concorrenza oligopolistica fra le principali imprese globali. La Cina è ancora un paese in via di sviluppo, molto lontano dall'aver "raggiunto" le economie avanzate. Anche se la sua popolazione è di quasi 300 milioni superiore di quella combinata di tutti i paesi ad alto reddito, la produzione nazionale cinese è meno di 1/5 della loro, e le sue esportazioni circa 1/10. Le imprese cinesi sono

cresciute enormemente in termini di fatturato e capitalizzazione di borsa, ed hanno compiuto notevoli progressi tecnici. Eppure si trovano ad affrontare sfide reali nel soddisfare le esigenze di sviluppo della Cina: tecnologie innovative nei trasporti, nella produzione e trasporto di energia, nel controllo e filtraggio del carbonio, nella costruzione e nella produzione alimentare. Il rapporto tra multinazionali estere ed imprese locali nel progresso tecnico del paese è ancora in evoluzione. Nel frattempo l'intensità della concorrenza tra le imprese è aumentata drasticamente nel periodo della globalizzazione, poiché la dimensione dell'azienda è cresciuta ed i mercati globali si sono strettamente integrati. La debolezza relativa delle grandi imprese cinesi nella competizione internazionale si è riflessa nel fatto che hanno giocato un piccolo ruolo nell'attività di fusione ed acquisizione nella crisi finanziaria. Allo stesso tempo la Cina è d'importanza fondamentale per le prospettive di crescita di lungo termine delle multinazionali che dominano il vertice del sistema di affari globali. Ci attende un processo lungo e complesso.