

IL “PIANO JUNCKER” PER IL RILANCIO DEL PROCESSO DI SVILUPPO NELL’UE: UN’ANALISI CRITICA

Aurelio Bruzzo

ABSTRACT

Anche a causa della drastica contrazione fatta registrare negli ultimi anni dagli investimenti effettuati nei Paesi europei, nel novembre 2014 l'allora neo costituita Commissione europea ha annunciato un piano di investimenti da 315 miliardi di euro per rilanciare la crescita dell'Europa e ridare lavoro ad un maggior numero di persone. Infatti, le misure previste da tale piano – noto col nome del Presidente Juncker – in base alle stime effettuate dagli uffici della Commissione europea nell'arco dei prossimi tre anni potrebbero far aumentare il PIL dell'UE di un ammontare compreso tra 330 e 410 miliardi di euro e creare fino a 1,3 milioni di nuovi posti di lavoro.

Date le perplessità e i dubbi in proposito prevalenti tra gli studiosi e i commentatori, in questo paper s'intende condurre una sommaria analisi critica di tale Piano, non solo alla luce del dibattito scientifico condotto negli ultimi mesi, ma anche in base ai provvedimenti già assunti dall'UE da alcuni anni e costituiti, da un lato, dalla strategia di sviluppo “Europa 2020” e, dall'altro, dalla politica di coesione economica, sociale e territoriale per il periodo di programmazione 2014-2020.

Keywords: Industrializzazione e politica industriale, mercati e prodotti finanziari, infrastrutture, Istituzioni e crescita.

JEL Classifications: 014, 025, 016, 018, 043

Aurelio Bruzzo
Dipartimento di Economia e Management
University of Ferrara, Italy
aurelio.bruzzo@unife.it

**c.MET Working paper 09/2015
July 2015**

© 2015 by Aurelio Bruzzo. All rights reserved. Short sections of text, not to exceed two paragraphs, may be quoted without explicit permission provided that full credit, including © notice, is given to the source.

Indice

1. Introduzione: presupposti e obiettivi del paper	p.	3
2. Le principali caratteristiche del Piano Juncker alla luce delle decisioni finora assunte a livello europeo	p.	4
2.1 L'impianto generale	p.	5
2.2 Approfondimenti e primi aggiornamenti	p.	7
3. Le principali valutazioni critiche mosse nei confronti del Piano Juncker nell'ambito del dibattito scientifico e politico finora svolto	p.	10
3.1 Le valutazioni sostanzialmente positive	p.	10
3.2 Le principali criticità del Piano Juncker evidenziate nel dibattito tecnico-scientifico	p.	16
4. Ulteriore analisi critica e connesse proposte di modifica, con particolare riferimento all'Italia	p.	23
4.1 La politica infrastrutturale nel Piano Juncker	p.	23
4.2 Una nuova politica industriale per la ripresa economica in Italia e in Europa	p.	24
5. Conclusioni	p.	26
5.1 Riepilogo procedurale e ulteriori aggiornamenti	p.	26
5.2 Le prospettive circa la relazione con le preesistenti strategie di sviluppo dell'UE	p.	28
Appendice	p.	32
Bibliografia	p.	37

1. Introduzione: presupposti e obiettivi del paper

Poiché tra il 2008 e il 2013, cioè nel periodo centrale della “grande recessione”, gli investimenti effettuati nei Paesi europei sono scesi di oltre 430 mld. rispetto al picco raggiunto nel 2007, nel novembre 2014 l’Unione europea (UE) ha lanciato una “offensiva sugli investimenti”, al fine di rilanciare la crescita e l’occupazione¹. In altre parole, la Commissione europea ha presentato un piano d’investimenti da 315 miliardi di euro per rilanciare la crescita in Europa e ridare lavoro ad un maggior numero di persone. Tale piano – noto come Piano Juncker dal nome del Presidente della Commissione – era stato ripetutamente annunciato dallo stesso Juncker nel seguente modo: “Il bilancio europeo mobilerà fino a 300 miliardi di investimenti pubblici e privati in tre anni”, per cui esso aveva finito per creare molte illusioni e soprattutto nei Paesi in difficoltà si erano create tante aspettative, dal momento che in molti avevano creduto che presto sarebbe stato stanziato un consistente volume di investimenti.

Purtroppo, al momento della presentazione ufficiale si è ottenuto un fondamentale chiarimento, giacché, in realtà, i miliardi effettivamente stanziati dalla UE e disponibili sono “solo” una ventina, i quali dovrebbero diventare 315 grazie a un presunto “effetto moltiplicatore”; più precisamente, le risorse comunitarie ammontano a 21 miliardi, di cui 5 stanziati dalla Banca Europea degli Investimenti (BEI) e i 16 restanti proverranno da garanzie del bilancio europeo. Anzi, più che di un piano si dovrebbe parlare di un fondo, cioè di una mera posta patrimoniale che servirà da base per un’attività addizionale affidata alla BEI².

Chiarite le effettive intenzioni della Commissione, i commentatori hanno espresso opinioni alquanto divergenti: qualcuno – riflettendo la posizione governativa – ha continuato a considerarlo un’occasione da non perdere, mentre altri - la maggioranza - hanno manifestato la loro disillusione, chiedendosi ad esempio se si trattava di una “panacea o di un bluff”, oppure di “noccioline o panna montata”; qualcun’altro si è persino spinto a parlare di una “truffa mediatico-politica” (Arnese, 2015). Anche Massimo Riva sulla rivista a cui collabora ha scritto: “La storica svolta annunciata con il piano Juncker si rivela al momento niente più che fumo negli occhi per mascherare la sostanziale incapacità dell’Unione ad emanciparsi dalla luttuosa strategia rigorista che ha aggravato i termini della crisi soprattutto nei Paesi più fragili. C’è da chiedersi che cosa aspettati il nostro governo a denunciare questa insostenibile ipocrisia”.

L’unica novità positiva che è stata colta per questo piano d’investimenti europeo che è rivolto a progetti ad alto rischio che altrimenti difficilmente potrebbero essere finanziati, è rappresentata dal fatto che i contributi che verranno eventualmente versati dagli Stati membri dell’UEM sono esclusi dal deficit e dal debito pubblico, vale a dire non verranno conteggiati ai fini dei parametri fissati dal Patto di Stabilità.

Ciò nonostante, il piano predisposto dal presidente della Commissione Europea per favorire la crescita nell’Eurozona, non sembra neppure andare nella direzione - indicata da Keynes - di espandere la domanda aggregata: infatti, per l’UE, come per la teoria economica *mainstream*, resta prioritario il momento della produzione, mentre la creazione di posti di lavoro e l’aumento del reddito sarebbero solo una desiderabile conseguenza dei processi di crescita³.

Stante l’evidente incertezza derivante da questa serie di valutazioni così difformi, per quanto tendenzialmente critiche, l’obiettivo del presente paper è di condurre un’approfondita analisi del Piano proposto dalla Commissione⁴ e recentemente approvato dal Parlamento europeo

¹ Cfr. Commissione europea (2014).

² Cfr. European Investment Bank, European Investment Fund (2015).

³ Secondo Sunna (2015), non era certo questa la visione di Keynes. In merito al pensiero di Keynes nei confronti del prevalere di dottrine e politiche dell’austerità quale conseguenza del crollo del sistema di Bretton Woods si veda più ampiamente Carabelli, Cedrini (2015).

⁴ Un’analisi più vicina al momento della presentazione del PJ è stata effettuata da Baranes e Pianta (2014), nella quale – oltre ad evidenziarne le principali problematiche e gli aspetti negativi – vengono prospettate anche le possibili alternative, elementi questi che saranno tenuti adeguatamente presenti in questa sede.

(Pe), non solo alla luce dell'intenso dibattito scientifico condotto negli ultimi mesi, ma anche e soprattutto in base ai provvedimenti già assunti dalla stessa UE da alcuni anni ormai e costituiti, da un lato, dalla misconosciuta strategia Europa 2020 e, dall'altro, dalla politica di coesione economica, sociale e territoriale definita per il periodo di programmazione 2014-2020, tenendo conto della stretta connessione esistente fra queste due ultime iniziative comunitarie⁵.

2. Le principali caratteristiche del Piano Juncker alla luce delle decisioni finora assunte a livello europeo

2.1 L'impianto generale

A giudizio pressoché unanime il rilancio degli investimenti rappresenta una componente indispensabile per la politica di ripresa dell'economia Europea (da ANCE, 2014). Negli ultimi anni, infatti, la crisi economico-finanziaria e le connesse politiche di austerità forzatamente adottate dagli Stati membri dell'Eurozona hanno notevolmente ridotto le spese per lo sviluppo e la crescita nell'intera UE⁶. Consapevole di ciò il nuovo Esecutivo comunitario ha posto il tema delle infrastrutture al centro della strategia di stimolo del sistema economico europeo attraverso l'avvio di un grande Piano di investimenti, il cosiddetto "Piano Juncker" (PJ), per un importo complessivo di 315 miliardi di euro da realizzare nei prossimi tre anni.

Il PJ che si pone dunque l'obiettivo fondamentale di realizzare un consistente ammontare d'investimenti privati e pubblici a favore del sistema economico reale dell'UE, si articola nei seguenti tre filoni che subito dopo verranno più ampiamente illustrati:

- i) la mobilitazione di finanziamenti per gli investimenti senza creare debito pubblico;
- ii) il sostegno a progetti e a investimenti in settori chiave, quali infrastrutture, istruzione, ricerca e innovazione;
- iii) il miglioramento del contesto in cui vengono effettuati gli investimenti attraverso la rimozione degli ostacoli settoriali e di altre barriere finanziarie agli investimenti⁷.

2.1.1 Per la mobilitazione di finanziamenti per gli investimenti (i) con cui dare concreta realizzazione al PJ, è innanzi tutto prevista l'istituzione nell'ambito della BEI di un nuovo Fondo, denominato Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS), che sarà finanziato per 16 miliardi di euro dal bilancio UE e per 5 miliardi dalla stessa BEI⁸. Anche gli Stati membri però potranno contribuire a tale fondo, versando capitali o direttamente oppure attraverso istituzioni finanziarie pubbliche⁹.

Secondo le stime della Commissione Europea e della BEI, effettuate sulla base dell'esperienza acquisita nel tempo nell'ambito dei programmi dell'UE e delle già attività finanziate dalla BEI, il FEIS dovrebbe produrre un effetto moltiplicatore di 1:15 in termini di investimenti reali nell'economia¹⁰. In parole più semplici, a fronte di ogni euro erogato dal

⁵ Infatti, i fondi strutturali impiegati nell'ambito della seconda sono in gran parte impiegati per il raggiungimento dell'ambiziosa finalità della prima, la quale – si ricorda – è il perseguimento di uno sviluppo intelligente, sostenibile e inclusivo.

⁶ Si veda il grafico 1 riportato in Appendice. Per un più ampio approfondimento analitico si rinvia a Paganetto (2015), nonché ad ABI, ANIA, Banche Assicurazioni Finanza (2015).

⁷ Per la specificazione di questi tre filoni cfr. il prospetto 1, anch'esso riportato in appendice.

⁸ Per una rappresentazione dell'impianto complessivo del PJ si rinvia al prospetto 2, mentre per un'ampia e dettagliata ricostruzione del percorso che ha portato all'emanazione del Regolamento UE sul FEIS si veda anche Confindustria (2015).

⁹ Ad es., per l'Italia è previsto il coinvolgimento della Cassa Depositi e Prestiti (CDDPP).

¹⁰ Particolarmente chiara ed efficace in merito al funzionamento del moltiplicatore è la seguente spiegazione: la Commissione europea e la BEI all'inizio conferiscono risorse per costituire un fondo iniziale di 21 miliardi di

fondo, la Commissione e la BEI stimano che verranno concessi sul mercato tre euro sotto forma di prestito subordinato e che ogni euro di prestito subordinato catalizzerà investimenti, principalmente privati, per 5 euro (prospetto 3). Ciò vuol dire che i 21 miliardi del FEIS dovrebbero recuperare fondi sul mercato per 63 miliardi, che alla fine dovrebbero consentire di raccogliere cofinanziamenti privati e pubblici per un ammontare di 315 miliardi.

Di queste risorse, 240 miliardi di euro verranno destinati ad investimenti a lungo termine, mentre 75 miliardi verranno destinati a finanziamenti per le PMI e per le imprese a media capitalizzazione, vale a dire alle imprese fino a 3.000 dipendenti.

Come si è già accennato, la Commissione Europea prevede poi la possibilità per gli Stati membri di contribuire anch'essi al FEIS attraverso erogazioni volontarie. Rispetto all'incidenza di questi eventuali contributi sui loro saldi di finanza pubblica, la Commissione ha indicato che assumerà una posizione favorevole nell'ambito dell'applicazione del Patto di stabilità e crescita. Più esplicitamente, le variazioni dei rapporti deficit/PIL e debito/PIL derivanti dal trasferimento di risorse nazionali al FEIS verranno considerate con un "occhio di riguardo" al momento della valutazione dei bilanci pubblici da parte della Commissione.

Ciò potrà avvenire secondo una delle due seguenti modalità:

- l'esclusione dal Patto di stabilità: i contributi al FEIS potranno essere esclusi dal calcolo dei due rapporti;

- o, più probabilmente, il ricorso ai "fattori mitiganti" previsti dalla normativa comunitaria: la contribuzione al fondo con risorse nazionali verrà conteggiata nel calcolo dei due rapporti deficit/PIL e debito/PIL, ma verrà considerata come "fattore mitigante" in caso di deviazione dei rapporti rispetto ai valori stabiliti, vale a dire, potenzialmente, anche nel caso di superamento del valore del 3% in termini di rapporto deficit/PIL.

Inoltre, ulteriori possibili contributi al PJ potranno derivare dalla politica di coesione attraverso un diverso e migliore uso dei fondi strutturali europei che potrebbero essere concentrati su settori a più alto valore aggiunto, nonché sfruttare l'effetto moltiplicatore previsto per il FEIS. Più specificamente, secondo la Commissione, le risorse potrebbero derivare dall'attuazione di due misure: da una parte, l'aumento del tasso di cofinanziamento nazionale da parte degli Stati membri e, dall'altra, il superamento della logica del contributo a fondo perduto per passare all'utilizzo di strumenti finanziari innovativi¹¹. La Commissione in ogni caso stima in 20 miliardi di euro le risorse che come minimo potrebbero essere liberate da questo canale nel triennio 2015-2017¹².

L'intervento dell'UE sarà attuato attraverso la concessione o di mutui, da parte della BEI, oppure di garanzie nell'ambito delle operazioni di partenariato pubblico privato (PPP).

Da ultimo, il Fondo disporrà di una propria struttura di gestione e per l'individuazione dei progetti sarà costituito un "Comitato investimenti", composto da tecnici esperti indipendenti.

Euro. Usando questo fondo come garanzia, emettono obbligazioni europee per circa 63 miliardi, per un moltiplicatore pari a 3, che corrisponde a una leva finanziaria propriamente detta di 1/3 (un euro di garanzia per ogni tre euro raccolti sul mercato dei capitali). I 63 miliardi così raccolti vengono utilizzati come garanzie o cofinanziamenti per concorrere con altri finanziamenti privati e pubblici per finanziare progetti di investimento per 315 miliardi, secondo un moltiplicatore di 5. Quest'ultimo moltiplicatore non deriva da una leva finanziaria propriamente detta, ma dovrebbe essere il risultato del funzionamento del fondo che, attraverso le garanzie, le partecipazioni, il cofinanziamento, le innovazioni finanziarie e la selezione oculata di progetti di investimento, dovrebbe mobilitare risorse private e pubbliche aggiuntive. Il moltiplicatore inoltre non agirebbe sul singolo progetto finanziato, ma più in generale sul mercato dei capitali, perché l'immissione di finanziamenti della UE o della BEI, insieme con una serie di altre misure del Piano, tra cui una appropriata selezione dei progetti, dovrebbe agire abbassando il costo marginale del rischio, aumentando quindi il numero di progetti con merito di credito adeguato, e mobilitando ulteriori risorse che attualmente sono incagliate in impieghi di breve termine o in impieghi meno produttivi. Da Scandizzo (2015a).

¹¹ Quest'ultima ipotesi verrà discussa in modo più approfondito in sede conclusiva.

¹² Si ricorda che l'ammontare delle risorse finanziarie attribuite nel bilancio UE alla politica di coesione per il periodo di programmazione 2014-2020 è pari a 325 mld. di euro.

2.1.2 Circa il sostegno a progetti e investimenti da finanziare in settori chiave (ii), la Commissione europea intende selezionare una “riserva di progetti” di rilevanza europea, da mettere a disposizione dei potenziali investitori e da aggiornare periodicamente. Le risorse verranno destinate a progetti in grado di incidere positivamente sull’economia europea, secondo criteri e modalità però tuttora da definire.

A questo scopo, la Commissione europea e la BEI, insieme agli Stati membri, hanno istituito una *task force* al fine di selezionare i progetti ritenuti prioritari, con particolare riferimento ai seguenti ambiti, tutti in linea con le preesistenti politiche europee:

- a) infrastrutture ritenute strategiche (investimenti nel digitale e nell’energia, ad esempio);
- b) infrastrutture di trasporto, istruzione, ricerca e innovazione;
- c) progetti sostenibili sul piano ambientale;
- d) innovazione, ricerca e sviluppo;
- e) investimenti per rilanciare l’occupazione, in particolare attraverso il finanziamento delle PMI e misure a favore dell’occupazione giovanile¹³.

Su questa base, a metà novembre dell’anno scorso, gli Stati membri hanno trasmesso alla *task force* i primi elenchi di potenziali progetti da finanziare dopo averli scelti tra quelli avviabili nel prossimo triennio e in grado di incidere su produttività e competitività dei Paesi.

2.1.3 L’ultimo dei presupposti considerati necessari dalla Commissione per un’efficace realizzazione del PJ è rappresentato dal miglioramento del contesto normativo in cui vengono realizzati gli investimenti (iii), così da incrementare la competitività dei vari sistemi economici nazionali. E’ evidente, infatti, l’importanza della disponibilità di un quadro di regole chiare e stabili per stimolare gli investimenti, soprattutto nel caso di progetti a lungo termine che vedono il coinvolgimento di capitali privati. In effetti, nonostante i notevoli sforzi profusi sia dall’Unione che dagli Stati membri, la riduzione degli oneri amministrativi e della complessità normativa nell’UE finora è proceduta non solo a rilento, ma anche in modo non uniforme¹⁴.

Una prima opportunità per l’adeguamento della normativa negli Stati membri in ritardo, come l’Italia, è costituita dal recepimento delle nuove Direttive UE in materia di appalti e concessioni (rispettivamente n. 2014/24/UE e n. 2014/23/UE), soprattutto laddove propongono di snellire le procedure di gara, ridurre gli oneri documentali o introdurre nuove misure a sostegno delle PMI¹⁵.

Una seconda opportunità, per una piena e reale valorizzazione degli strumenti di PPP, è rappresentata dall’adozione – a legislazione vigente – di strumenti di *soft law*, che attraverso la predisposizione di schemi e convenzioni-tipo, possono costituire un valido strumento di ausilio per tutti i soggetti coinvolti nelle operazioni di PPP (Amministrazioni pubbliche, soggetti finanziatori, privati realizzatori e gestori dell’opera), soprattutto nella fase a valle dell’aggiudicazione¹⁶.

¹³ A titolo esemplificativo, la Commissione Europea e la BEI avevano indicato alcuni progetti che avrebbero potuto beneficiare del finanziamento, tra i quali l’efficientamento energetico degli edifici pubblici attraverso un programma di costruzione e riqualificazione; il miglioramento degli edifici scolastici; la realizzazione di infrastrutture idriche e delle reti di collegamento tra i Paesi dell’UE.

¹⁴ Da questo punto di vista, secondo i dati della Banca Mondiale l’Italia si trova tuttora in una situazione di svantaggio rispetto agli altri Stati membri, collocandosi al 24° posto (su 27) sia per la qualità della regolamentazione; sia per la scarsa capacità amministrativa.

¹⁵ I provvedimenti adottati in Italia, però, non completano le modifiche normative necessarie a cogliere tutte le novità delle Direttive destinate a favorire la realizzazione del PJ. Circa la necessità di un miglioramento del quadro normativo relativamente alla finanza di progetto, si evidenzia però che in Italia sono già state introdotte importanti novità volte a rimuovere alcune criticità che ostacolavano un pieno funzionamento del *project financing*: ci si riferisce, ad esempio, al Decreto Fare (DL n. 69/2013) e al Decreto Sblocca Italia (DL n.133/2014).

¹⁶ Ciò consentirebbe di colmare una lacuna dell’impianto normativo italiano che è prevalentemente concentrato sugli aspetti procedurali del PPP e che risulta poco attento invece alla disciplina civilistica dei rapporti tra i vari soggetti coinvolti in tali operazioni.

2.2 Approfondimenti e primi aggiornamenti

2.2.1 Complessivamente gli Stati membri dell'UE nel novembre 2014 avevano individuato oltre 2.000 progetti prioritari per un investimento complessivo di 1.300 miliardi di euro, di cui circa 500 miliardi relativi a progetti avviabili nel triennio 2015-2017. La preposta *task force* ha individuato – nell'ambito di un Report finale che è stato illustrato al Consiglio Europeo svoltosi nel dicembre dello scorso anno – 44 progetti cosiddetti “illustrativi”, ovvero che rappresentano buoni esempi che potranno essere selezionati e, quindi, finanziati¹⁷.

All'epoca, però, non erano ancora state fissate le modalità di ripartizione dei fondi tra i Paesi membri né i criteri di assegnazione ai singoli progetti. E' comunque evidente che la scelta degli interventi da realizzare non potrà prescindere da una preliminare e rigorosa analisi costi-benefici che sappia individuare le reali priorità attraverso analisi integrate che consentano di identificare gli effettivi fabbisogni e di valutare i costi e i benefici derivanti da soluzioni alternative¹⁸.

A soli 50 giorni dall'annuncio dell'ambizioso piano di investimenti per l'Europa col fine di promuovere l'occupazione e la crescita, la Commissione europea ha adottato a metà gennaio di quest'anno la proposta legislativa sul FEIS, che sarà istituito in stretto partenariato con la BEI¹⁹. Il FEIS, in particolare, finanzia progetti caratterizzati da un più elevato profilo di rischio, in modo da massimizzare l'impatto della spesa pubblica e da sbloccare gli investimenti privati. Pertanto, saranno sostenuti soprattutto gli investimenti strategici, ad esempio nella banda larga e nelle reti energetiche, e le imprese di medie dimensioni che contano un massimo di 3.000 dipendenti.

La proposta istituisce, inoltre, un Polo europeo di consulenza sugli investimenti per contribuire all'individuazione, la preparazione e lo sviluppo di progetti in tutta l'Unione e, mediante la costituzione di una riserva di progetti d'investimento europei, si migliorerà l'informazione degli investitori sia sui progetti esistenti che su quelli futuri.

Gli Stati membri possono partecipare alle risorse del FEIS; inoltre, col consenso dei contribuenti esistenti, la partecipazione è aperta anche a terzi, quali banche di promozione nazionali o enti pubblici di proprietà degli Stati membri o da essi controllati, soggetti del settore privato e persino soggetti extra-UE.

Ai fini del Patto di stabilità e crescita, già nel novembre scorso la Commissione aveva indicato che avrebbe riservato un trattamento favorevole ai contributi versati al FEIS dagli Stati

¹⁷ Quattro di questi progetti riguardano l'Italia e sono i seguenti: “La Buona scuola”, che comprende interventi di edilizia scolastica per un investimento complessivo di 8,75 miliardi di euro, di cui 6,8 nel triennio 2015-2017; la Rete europea di ricerca biomolecolare, per 170 milioni di euro; gli Incentivi a favore della produzione industriale ad alta tecnologia, nell'ambito dell'Agenda digitale, per 400 milioni di euro; e l'Integrazione della rete elettrica italiana al mercato unico, per 480 milioni di euro.

¹⁸ Per quanto concerne il nostro Paese, sono stati individuati progetti di investimento per un importo complessivo di 76 mld. di euro, ripartiti nel modo indicato nel prospetto 5. Di questo importo totale, secondo le stime effettuate dall'ANCE, circa il 75 %, pari a 57 miliardi di euro, sono destinati a progetti che possono attivare domanda prevalentemente nei confronti del settore dell'edilizia. Tra i progetti di maggiore importo a suo tempo proposti dal Governo italiano figurano in particolare il Piano di riduzione del rischio idrogeologico (7,7 miliardi di euro), la “nuova Sabatini” che prevede agevolazioni per l'acquisto di beni strumentali da parte delle PMI (7,5 miliardi di euro), il programma della Banda ultra larga (7,2 miliardi di euro), la Buona Scuola (6,8 miliardi di cui 4 destinati alla riqualificazione e alla costruzione di edifici scolastici). Per quanto riguarda le proposte relative ad infrastrutture di trasporto, i progetti riguardano prevalentemente grandi opere ferroviarie, autostradali, portuali e aeroportuali. Le opere per le quali sono stati chiesti i finanziamenti maggiori, sono il tunnel ferroviario del Brennero e relative linee di accesso (1,4 miliardi di euro), l'Autostrada Orte-Mestre (1,3 miliardi di euro), la Pedemontana Veneta (1,3 miliardi di euro) e le linee AV/AC Milano-Genova e Milano-Venezia (1 miliardo di euro ciascuna). Si vedano anche gli elenchi contenuti nel prospetto 6.

¹⁹ Cfr. l'audizione di Dario Scannapieco, Vicepresidente della BEI, sul funzionamento del Fondo Juncker, che si è tenuta nel marzo scorso alla V Commissione (Bilancio, tesoro e programmazione) della Camera dei Deputati.

membri²⁰. La citata comunicazione precisa che i contributi nazionali versati al FEIS non saranno computati nella valutazione dell'aggiustamento di bilancio, e questo per tutti gli Stati membri, siano essi nella fase preventiva o in quella correttiva del patto²¹.

La proposta, infine, costituisce un fondo di garanzia dell'UE inteso a offrire al bilancio dell'Unione una riserva di liquidità per le eventuali perdite che potrebbero essere subite dal FEIS nello svolgimento dell'attività di sostegno dei progetti finanziati. Tale fondo sarà gradualmente alimentato con pagamenti attinti dal bilancio dell'UE fino a raggiungere l'ammontare previsto entro il 2020²².

2.2.2 Successivamente al momento in cui la Commissione ha rilasciato la proposta di regolamento istitutivo del FEIS, per l'analisi del Parlamento e del Consiglio, secondo la procedura legislativa ordinaria, le cose si sono fatte più complicate. Infatti, in Parlamento la discussione è andata avanti nelle Commissioni Bilancio e Problemi economici e monetari, che hanno lavorato assieme; sono stati presentati e discussi oltre 1300 emendamenti, che alla fine sono stati approvati – non tutti – in un testo finale nell'aprile scorso.

Gli eurodeputati avevano chiesto soprattutto due cose: l'indipendenza maggiore possibile per il fondo e un diverso utilizzo delle risorse europee. Infatti, degli 8 miliardi dell'UE (che formano il contributo pari a 16), 3 dovrebbero provenire dalla *Connecting Europe Facility (CEF)*, cioè dal meccanismo per il finanziamento di infrastrutture di trasporto, energetiche e digitali (connesso con la Politica di coesione), 2 dal margine di bilancio dell'Unione e quasi 3 da *Horizon 2020*, cioè dal fondo per il finanziamento della ricerca e innovazione in Europa. Università e centri di ricerca hanno ovviamente fatto pressioni affinché le risorse di *Horizon* non venissero toccate, riuscendo a ottenere che il Parlamento chiedesse di utilizzare solo il margine di bilancio²³.

La questione a questo punto è passata alla competenza del “trilogo”, ovvero del negoziato tra Commissione, Parlamento e Consiglio, tanto che il voto finale della prima lettura del Parlamento era previsto per il mese di giugno, in seduta plenaria a Strasburgo. Se Commissione, Parlamento e Consiglio riusciranno ad accordarsi sui punti più controversi e, in particolare, su come contribuire al fondo, il FEIS potrebbe diventare operativo subito dopo l'estate, come previsto in origine. Altrimenti, il tutto dovrebbe slittare almeno di qualche mese.

2.2.3 Dopo l'approvazione da parte dell'Ecofin della bozza di regolamento sul FEIS presentata dalla Commissione, l'Italia ha annunciato che contribuirà al Fondo per 8 miliardi di euro, la stessa cifra già annunciata da Francia e Germania, mentre l'unico altro impegno è arrivato dalla Spagna, per 1,5 miliardi. Tuttavia, né l'Italia né Francia e Germania trasferiranno materialmente le loro risorse al Fondo, giacché non si tratterà propriamente di un contributo al Fondo europeo (che diventerà operativo non prima della fine di luglio), ma di un'integrazione di prestiti delle rispettive banche pubbliche ai progetti di cui al PJ. In altre parole, considerato che la normativa prevede che sia un comitato tecnico del Fondo stesso, assieme alla BEI, a scegliere i progetti da finanziare, a prescindere dal peso dei Paesi e di quante risorse essi intendono

²⁰ Per ulteriori precisazioni su questo specifico aspetto si rimanda alla distinta comunicazione della Commissione sullo sfruttamento della flessibilità consentita dalle norme vigenti del patto; cfr. European Commission (2015) e, per una sua illustrazione, IGI (2015).

²¹ Per i Paesi che fruiscono della cosiddetta “clausola sugli investimenti”, il trattamento favorevole ai fini del patto si estenderà anche al cofinanziamento con il FEIS di progetti o di piattaforme d'investimento.

²² A tal fine dovrà essere modificato il bilancio 2015 dell'UE per aggiungerci le nuove linee necessarie e stornare verso di esse 1,36 miliardi di euro in stanziamenti d'impegno e 10 milioni di euro in stanziamenti di pagamento. Nel complesso, comunque, per l'esercizio 2015 l'impatto sul bilancio dell'UE è neutro.

²³ Il margine di bilancio è la differenza positiva tra il massimale annuo degli stanziamenti iscritti nel budget europeo e quello dei pagamenti, che viene prevista proprio per lasciare un “cuscinetto” da utilizzare in caso di necessità.

conferire al fondo, allora anche i governi dei Paesi che credono nel PJ, preferiscono tenere sotto il loro controllo gli 8 mld aggiuntivi²⁴.

Sarà insomma la Cassa Depositi e Prestiti (CDDPP) a decidere per quali progetti impiegare i suoi finanziamenti (sotto forma di prestiti), ovviamente in collaborazione con la BEI e per progetti che rientrino nel PJ. Ma quanto mettere in più rispetto ai prestiti BEI²⁵ verrà deciso dalla Cassa stessa, d'intesa si presume con il governo.

Dopo le ambiguità iniziali sul fatto che potessero essere finanziate anche opere pubbliche "pure" (senza investimento privato, cioè senza *project financing*), la bozza di regolamento varata dalla Commissione europea ha chiarito che i prestiti BEI con garanzia FEIS non possono essere concessi a soggetti pubblici. Sono state dunque automaticamente scartate molte delle proposte che l'Italia aveva inserito nell'iniziale lista di dicembre, tra cui i piani anti-dissesto idrogeologico e per l'edilizia scolastica, e quelli per la bonifica di edifici pubblici dall'amianto. Tutto questo non ci sarà, anche se questi filoni (prestiti agevolati BEI alle Regioni o al governo) potranno andare avanti nell'ambito dell'attività ordinaria di CDDPP e della BEI. Qualche *chance* in più, nell'ambito delle opere pubbliche, potrebbero averlo i progetti per nuove tratte della TAV, perché formalmente i prestiti sono destinati alla RFI, che giuridicamente è un soggetto privato, nonché i piani di riqualificazione energetica degli edifici pubblici, perché dovrebbero essere gestiti da società private "Energy Service Company" (dette anche "ESCo"). Di conseguenza, al momento le priorità per l'Italia sono diventate il piano per la banda larga, gli aiuti alle PMI e – nell'ambito delle infrastrutture – i *closing* finanziari di alcune "vecchie" autostrade realizzate in *project financing*, ma mai sbloccate²⁶.

Per il Ministro dell'Economia Padoan l'idea generale è di far confluire le risorse in "piattaforme di investimento" che sono di interesse nazionale, anche se è chiaro che i criteri di allocazione dei fondi del PJ non devono essere di tipo geopolitico, ma devono rispettare invece sia un criterio macroeconomico, «cioè bisogna considerare lo stato di debolezza dell'economia di ciascun paese, privilegiando investimenti che altrimenti non potrebbero essere sostenuti», sia un criterio microeconomico, «cioè che si vadano a finanziare progetti meritevoli (o profittevoli) che però non sono finanziati perché c'è un "fallimento di mercato"»²⁷. Lo stesso ministro ha spiegato infine che non è ancora stato deciso se gli investimenti che i Paesi effettueranno attraverso le cosiddette «banche di sviluppo» nazionali (per l'Italia la CDDPP) saranno considerati esclusi dal calcolo del deficit ai fini del Patto di stabilità e crescita e del Coordinamento europeo. Il trattamento definitivo ai fini della contabilità degli investimenti che provengono da queste banche nazionali di promozione – come sono chiamate – è ancora in sede di definizione e anch'esso dovrà passare dall'approvazione del Parlamento europeo.

Poiché in Europa non esiste solo il problema della scarsità di investimenti, ma anche quello della scarsa capacità progettuale, tanto che si sostiene che le risorse ci sono, ma mancano i progetti o, comunque, manca la capacità progettuale dei singoli Paesi, in questa chiave il ministro italiano ha sottolineato l'importanza del previsto "polo europeo di consulenza sugli investimenti, che ha lo scopo di sostenere la capacità progettuale dei Paesi. Esso si affiancherà al FEIS e potrà anche avvalersi delle banche di sviluppo nazionali".

²⁴ Al riguardo, il ministro Padoan ha rilevato un problema rappresentato dalla scarsa chiarezza nella *governance* del Fondo, così come del resto ha sottolineato anche l'allora Presidente della CDDPP F. Bassanini: "Finché gli Stati membri non avranno voce in capitolo sulla scelta delle opere da finanziare, l'Italia non è disponibile a impegnarsi direttamente".

²⁵ La Commissione stima 60 miliardi di euro sulla base di una garanzia FEIS di 21.

²⁶ Si tratta di: Pedemontana veneta, quarta corsia A4 Autovie Venete e Pedemontana Lombarda.

²⁷ Sui criteri di valutazione previsti dalla teoria economica per scegliere i più opportuni progetti da finanziare a livello europeo si rinvia a Pennisi (2015b).

3. Le principali valutazioni critiche mosse nei confronti del Piano Juncker nell'ambito del dibattito scientifico e politico finora svolto

3.1 Le valutazioni sostanzialmente positive

3.1.1 Ovviamente le valutazioni maggiormente positive espresse nei confronti del PJ sono quelle formulate all'interno delle Istituzioni dell'UE, primo fra tutti il Commissario per la Crescita e l'occupazione, Jyrki Katainen, il quale – parlando alla Commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo – ha difeso l'approccio “ad alto rischio” adottato dalla Commissione di fronte ai timori degli europarlamentari, i quali avevano evidenziato i rischi derivanti dal FEIS per il suo possibile impatto sul bilancio comunitario, esprimendo anche qualche perplessità sul criterio di selezione dei progetti e, soprattutto, sull'approccio “*first loss scheme*”²⁸. Katainen, oltre ad aver annunciato che il piano strategico della Commissione europea creerà 1,3 milioni di posti di lavoro²⁹, ha sostenuto che non c'è niente da temere: sul mercato c'è sufficiente liquidità, ma carenza di investimenti privati, per cui senza questo particolare schema, il Fondo non decollerebbe. Per quanto riguarda i progetti, invece, saranno selezionati quelli in linea con le politiche europee, ma – ha assicurato Katainen – la selezione “non sarà ‘politica’”: avverrà in maniera indipendente, dopo che il *Governing Council* della BEI avrà dato il suo via libera.

I vertici politici della UE poi, in merito all'eventualità che le banche e i fondi cinesi siano pronti a portare nuova liquidità in Europa, sfruttando appunto le opportunità offerte dal PJ, non sembrano preoccupati della possibilità che la Cina aumenti ancora di più il suo peso economico in Europa, soprattutto in ottica geopolitica o di appropriazione di *asset* ad alto valore tecnologico, tanto che lo stesso Katainen ha recentemente ricordato che “l'Ue è aperta agli investimenti, l'origine dell'investitore è irrilevante”³⁰.

Infine, in occasione di un incontro con esponenti del governo, dei sindacati e delle associazioni imprenditoriali del nostro Paese egli ha sottolineato come l'Italia sia proprio tra i Paesi che trarrà notevole vantaggio dalla realizzazione del PJ, perché ha maggiormente bisogno di un rilancio degli investimenti pubblici e privati per sostenere la ripresa economica, rigettare il pericolo della deflazione, nonché agevolare la riduzione del proprio debito pubblico.

3.1.2 Un giudizio estremamente favorevole, quanto autorevole è stato espresso anche dall'economista P.L. Scandizzo, secondo il quale il PJ, insieme ad altre misure di politica economica europea e, in particolare, il *quantitative easing* (Qe), è un segno tangibile che nell'UE l'atteggiamento sta cambiando, nel senso che ci si avvia a un sostanziale superamento delle politiche di austerità e che l'Eurozona può fare un decisivo progresso verso l'unione fiscale. In particolare, come programma di investimenti il PJ può sembrare ancora vago e poco

²⁸ Questo schema prevede uno “strato protettivo” per gli investitori che dovrebbe essere di forte impulso per gli investimenti privati. In sostanza, per ogni progetto di investimento o attività finanziaria le eventuali perdite sono di norma ripartite tra gli investitori in un ordine prestabilito: in primo luogo, le perdite sono riassorbite dai detentori del capitale proprio (gli azionisti), poi dai detentori del “debito subordinato” e solo per le perdite residue dai detentori del “debito senior”. Ciò significa che quanto più “spesso” è lo strato protettivo prima che vengano colpiti i detentori del debito senior, tanto maggiore sarà la disponibilità degli investitori a investire.

²⁹ In merito a questo presunto obiettivo, Comito (2014) ha osservato che esso rappresenterebbe solo poco più di una goccia nel mare dei bisogni; a metà 2014 i disoccupati si contavano in effetti nell'ordine di circa 25 milioni di unità nell'Unione Europea e di più di 18 nella sola Eurozona. Questo senza contare le persone che, scoraggiate, non cercano più un lavoro e quelle che lavorano *part-time*, ma vorrebbero lavorare a tempo pieno (che forse potrebbero essere in tutto altri 15 milioni di unità).

³⁰ Visti dall'ottica del governo cinese, questi investimenti sarebbero parte integrante di una nuova visione geopolitica, che ha le sue basi nel progetto di un corridoio infrastrutturale per favorire i commerci tra Cina ed Europa, da realizzare anche attraverso la recente istituzione dell'AIIB, cioè la Banca asiatica per gli investimenti infrastrutturali.

consistente, ma le sue caratteristiche più importanti sono già definite, nonostante esso sia ancora, in gran parte, in fieri (Scandizzo, 2015b).

La prima caratteristica di rilievo evidenziata dal Piano è che esso individua per la prima volta un meccanismo europeo, di natura sovranazionale, per l'individuazione e il finanziamento di progetti d'investimento, pubblici e privati, garantiti da Istituzioni europee oltre che da stati nazionali. Questo può essere considerato un primo passo per la costruzione di un'autorità di politica economica capace di operare in uno spazio fiscale europeo e di raccogliere finanziamenti sulla base del merito di credito dell'UE. In altre parole, un primo passo verso un'unione fiscale europea.

La seconda caratteristica importante è la dimensione del Piano: si tratta di 21 miliardi circa di "risorse" europee (fra Commissione e BEI) nell'arco di tre anni, che dovrebbero servire come base per raccogliere contributi da parte degli Stati membri (parzialmente esentati dalle restrizioni del Patto di stabilità) e finanziamenti sui mercati internazionali e nazionali. Anche se sembrano pochi, se confrontati con il cosiddetto *investment gap* che per l'Europa ammonta a circa 600 miliardi, 21 miliardi di Euro di risorse per tre anni non sono pochi³¹. Questa prima provvista di 21 miliardi per finanziare investimenti di per sé non è da disprezzare, sia per le sue dimensioni assolute, sia se si considera che consiste nella prima fase di cauta sperimentazione di un meccanismo di finanziamento che può essere reiterato nel futuro, per aumentarne successivamente le dimensioni³². La provvista costituisce la dotazione finanziaria che permette di costituire un Fondo (il FEIS) presso la BEI, che diventa il soggetto promotore di investimenti che hanno un valore potenziale molto maggiore della iniziale provvista finanziaria.

Infatti, dal punto di vista strettamente finanziario, il fondo può utilizzare la provvista iniziale per generare, attraverso una leva considerata accettabile da Scandizzo, capitale di debito attraverso l'emissione di obbligazioni. Vista la natura sovrana della garanzia, egli prevede che si possano emettere obbligazioni per circa 60 miliardi di euro. A questi finanziamenti poi possono aggiungersi i contributi degli Stati membri, che – come si è già accennato – potrebbero essere concessi in deroga al Patto di stabilità e crescita. A questo titolo, finora sono stati promessi da alcuni governi nazionali circa 26 miliardi, anche se non è ancora chiaro se saranno utilizzati per finanziamenti diretti o anch'essi come parte del fondo di garanzia.

A ogni modo, anche limitandosi alle risorse pure del fondo, si ipotizza che i finanziamenti ottenuti attraverso le emissioni di obbligazioni europee (60 miliardi di euro) possano a loro volta essere utilizzati come garanzie per finanziamenti privati secondo un rapporto di 1 a 5. Questo significa che gli investitori privati che partecipassero al finanziamento di progetti garantiti dal fondo sarebbero protetti per un sesto dalle potenziali perdite derivanti dai progetti che verranno finanziati e realizzati³³.

Una garanzia pari a un sesto del valore dell'investimento può contribuire sensibilmente alla riduzione dei rischi, ma anche per Scandizzo nell'attuale situazione di stallo del *business climate* europeo essa potrebbe non risultare sufficiente

³¹ Per dare degli ordini di grandezza, si consideri che la Banca Mondiale ha un capitale versato di soli 14 miliardi di dollari (a fronte di un capitale sottoscritto di 236 miliardi) e che ha prestato e fornito *grant* per circa 40 miliardi di dollari nel 2014 e che la BEI, dopo l'ultimo aumento di capitale di 10 miliardi, ha un capitale versato di circa 21 miliardi di euro e sempre nel 2014 ha concesso prestiti per circa 72 miliardi di euro. Infine, anche la Banca delle Infrastrutture dei BRICS, lanciata di recente con grandi ambizioni da parte della Cina e dell'India, avrà un capitale versato iniziale di soli 10 miliardi di dollari.

³² Come nel caso degli eventuali aumenti di capitale da parte delle banche nazionali di sviluppo.

³³ Questa procedura costituisce una leva finanziaria pura, dello stesso tipo utilizzato, per esempio, dalla *International Finance Corporation*, un'istituzione del gruppo Banca Mondiale, che opera con il settore privato. In aggiunta alla leva finanziaria pura, tuttavia, un impegno finanziario intelligente da parte di una o più istituzioni internazionali che riscuotono la fiducia dei mercati, può mobilitare una quantità maggiore di investimenti privati attraverso meccanismi di leva virtuale, quali il finanziamento in *pool*, il cofinanziamento, i *syndacated loans*, i prodotti di *risk management*, l'assistenza tecnica e altri strumenti che facilitano la formazione, l'aggregazione e la gestione finanziaria degli investimenti e delle *partnership* pubblico-private.

Inoltre, c'è bisogno di mobilitare le risorse rapidamente, per rendere il Qe una credibile controparte di un'espansione fiscale capace di far ripartire la crescita economica. Per questa ragione molti si attendono che la BCE entri in gioco, fornendo a sua volta delle garanzie capaci di ridurre ulteriormente il prezzo del rischio.

Un modo semplice e diretto mediante il quale potrebbe avvenire questo coinvolgimento, per Scandizzo potrebbe consistere nell'acquisto, da parte della BCE, di *asset backed securities* o di altre forme di *securitized assets* che emergono dal programma finanziato dal FEIS.

Questi *assets* sarebbero attraenti perché posseggono delle garanzie sovrane (fornite dal FEIS e dalla UE o anche dagli Stati membri). Per essere accettabili per la BCE essi dovrebbero anche corrispondere a progetti selezionati secondo i più elevati standard di redditività e di rischio e valutati secondo le *best practice* internazionali.

Il possibile intervento della BCE si lega a quanto accennato a proposito delle conseguenze a lungo termine del PJ. Se gli Juncker *bonds* fossero emessi come strumenti finanziari garantiti, di fatto dall'Unione Europea, e se venissero acquistati dalla BCE, direttamente o anche indirettamente, questo fornirebbe uno strumento di raccordo tra politica fiscale e Qe che ancora non c'è. In altre parole, farebbe diventare il PJ non solo un tentativo d'intervento strutturale, ma anche uno strumento congiunturale e una spinta verso l'unione fiscale dei Paesi appartenenti all'Eurozona.

L'*investment gap* europeo non è altro che una riduzione del livello storico degli investimenti rispetto all'attività economica, il quale in aggregato è ritornato ai livelli pre-crisi. La riduzione è dovuta principalmente alla carenza di capacità di farsi carico dei rischi da parte delle imprese e delle istituzioni finanziarie europee. Questo dipende dalle consistenti sofferenze bancarie³⁴, dalla incertezza sulle prospettive di crescita di lungo termine, nonché dalla riluttanza degli investitori a impegnare fondi in presenza di barriere istituzionali e di un'elevata volatilità.

D'altra parte, però, l'Europa presenta opportunità per progetti potenzialmente molto redditizi nei settori delle infrastrutture strategiche, includendo tra queste i progetti di salvaguardia e valorizzazione dell'ambiente, la digitalizzazione, i trasporti e l'energia, in particolare le interconnessioni e l'efficienza energetica, nonché lo sviluppo urbano. Altri settori importanti sono l'educazione, la ricerca e l'innovazione, i progetti sostenibili, e le PMI.

Per realizzare investimenti in questi settori, è necessario progettualizzarli, utilizzando strumenti moderni quali, in particolare, il "*bundling*", ossia creando progetti di dimensione sufficiente ad attirare finanziamenti da parte degli investitori istituzionali internazionali, diversificati al loro interno, in modo da ridurre i rischi, e in modo da combinare "opere fredde" con benefici sociali, ma poco redditizie dal punto di vista privato, con "opere calde", ossia investimenti pubblici che possono generare attraenti *cash flow* per gli investitori privati.

Questa progettualizzazione – sempre secondo Scandizzo (2015b) – non è banale, per cui non può essere affrontata in modo dilettantesco. Le procedure che la riguardano, la sua regolazione e il suo funzionamento, in un certo senso, sono più importanti della stessa realizzazione del progetto. Sia dal punto di vista della costruzione del progetto, sia da quello del suo finanziamento, c'è bisogno di sistematicità e competenza.

La valutazione del progetto stesso, infine, deve essere fatta dal punto di vista di tutti gli *stakeholder* coinvolti: i promotori, coloro che emettono le eventuali obbligazioni di progetto, le banche che le sottoscrivono, gli investitori, i governi e le comunità interessate. Essa deve ricorrere ai più moderni strumenti di valutazione economica e finanziaria, ed essere approfondita, attendibile, controllabile e certificabile, per diventare uno strumento essenziale sia per la selezione dei progetti, sia per la riduzione dei rischi ad essi associati.

³⁴ Pari a circa 900 miliardi di Euro secondo le ultime stime del Fondo Monetario Internazionale.

3.1.3 Decisamente meno entusiasta e convinto è il giudizio formulato dalla Corte dei Conti europea, la quale – in un apposito parere, sottoscritto dal presidente Vitor Manuel da Silva Caldeira – individua le seguenti aree oscure presenti nella proposta di regolamento per il FEIS: poca chiarezza, qualche problema di trasparenza e, persino, qualche rischio di confusione giuridica.

Secondo l'organismo responsabile della verifica delle entrate e delle uscite dell'UE, il PJ dovrà essere rivisto, se si vuole che funzioni davvero, perché allo stato attuale non è chiaro come verrà messo in atto e, quindi, è impossibile dire di cosa si stia parlando. In sostanza, mancherebbero sufficienti garanzie e, soprattutto, adeguate coperture³⁵.

Meno tecnica e più politica, invece, è l'opinione del Presidente della BEI Werner Hoyer, secondo il quale per l'attuazione del PJ serve maggiore cooperazione tra la stessa Banca e le Regioni europee, per cui il FEIS dovrebbe essere complementare ai fondi europei di cui già queste beneficiano ai fini dell'attuazione dei 160 Programmi operativi nazionali e regionali, di cui alla politica di coesione, che fra l'altro sono già stati approvati dalla Commissione³⁶.

Del resto, è proprio questo l'obiettivo del Piano d'azione lanciato dal Comitato delle Regioni, che mette al centro il ruolo delle Regioni e delle città per la riuscita del Piano e la mobilitazione degli amministratori locali per il successo dei nuovi strumenti finanziari europei che vedono anch'essi il passaggio da contributi a fondo perduto (*grant*) a strumenti finanziari, come prestiti e garanzie, e, pertanto, destinati anch'essi a produrre un effetto moltiplicatore.

Il Comitato delle Regioni, inoltre, nella sessione plenaria di aprile ha presentato la sua opinione sul miglioramento della *governance* del nuovo fondo, con l'obiettivo ultimo di evitare che, data l'assenza di quote regionali, per stati e per settori, aumenti ancora il divario tra le regioni svantaggiate e quelle più sviluppate³⁷.

Ancora più incisive sono le osservazioni avanzate dall'Europarlamento, prima che la proposta di regolamento sul FEIS fosse approvata dalle sue due Commissioni che l'avevano esaminata. Infatti, rispetto al testo proposto dalla Commissione europea il Parlamento ha sottolineato le seguenti parole chiave: riforme strutturali, crescita intelligente con elevato valore sociale ed economico, posti di lavoro di qualità, coesione economica sociale e territoriale all'interno della UE, investimenti nelle infrastrutture.

La vera battaglia fra le due Istituzioni è avvenuta però in merito agli aspetti finanziari. Come già accennato, la proposta della Commissione europea prevede di recuperare una parte delle necessarie risorse dai programmi *Horizon 2020* e *Connecting Europe Facility*, ma il Parlamento – dopo essersi dichiarato contrario alla riduzione di stanziamenti a favore proprio di programmi rivolti alla crescita e all'innovazione – ha proposto piuttosto di valutare annualmente la modalità mediante cui reperire i fondi per il finanziamento del FEIS³⁸.

³⁵ Per le ulteriori valutazioni della Corte dei Conti della UE in merito al PJ si rinvia a Bonini (2015).

³⁶ In ogni caso, l'esame dei progetti che effettua la BEI tende a premiare la qualità del progetto, il contributo che questo potrebbe dare alla crescita, la capacità di creare occupazione e il rispetto dell'ambiente.

³⁷ In effetti, gli Stati membri potranno utilizzare anche i fondi strutturali per investire in progetti sostenuti dal FEIS e in generale sono incoraggiati a massimizzare l'effetto moltiplicatore delle risorse europee attraverso un maggiore uso di strumenti finanziari in forma di prestiti, *equity* e garanzie, in alternativa alle tradizionali sovvenzioni. E' il caso dell'Iniziativa PMI lanciata poco tempo fa da Spagna e Commissione europea, che destina 800 milioni di euro di fondi strutturali non spesi dalle Regioni spagnole a un Fondo di garanzia con un effetto leva stimato in almeno 3,2 miliardi.

³⁸ Alcuni europarlamentari, provenienti da Paesi che beneficiano in maniera minore degli stanziamenti per l'agricoltura, hanno proposto di sottrarre fondi all'agricoltura che al momento beneficia del 38,90% del bilancio comunitario. Questa soluzione ovviamente non entusiasma i francesi, principali beneficiari della Politica agricola comune (PAC), e gli altri Stati che ricevono rilevanti quote di fondi per l'agricoltura. Un'altra proposta che è emersa, è quella di recuperare risorse dalla politica di coesione (33,90% del bilancio comunitario), utilizzando quei fondi che "tornano indietro" dai Paesi meno virtuosi che non riescono a utilizzarli tutti (tra questi l'Italia, nello specifico alcune regioni meridionali): questa proposta ovviamente arriva dal fronte degli europarlamentari

Inoltre, l'Europarlamento vuole mantenere una sorta di "controllo" sull'operato dei vari attori coinvolti nella scelta dei progetti da finanziare (Comitato per gli investimenti e Comitato direttivo), nonché sullo stato di avanzamento dei progetti; quindi, ha inserito nel testo approvato una serie di meccanismi che garantiscano trasparenza e indipendenza nella scelta e nel finanziamento dei progetti³⁹, anche se tale soluzione – a nostro avviso – rischia di comportare un ulteriore allungamento dei tempi decisionali trasformando il carattere del PJ da anticongiunturale in pro-ciclico.

Un altro punto cruciale sollevato dall'Europarlamento è la questione della *governance* del Fondo, vale a dire la composizione del *board*⁴⁰ che dovrà selezionare i progetti; i suoi quattro membri dovranno essere "indipendenti" nelle loro valutazioni, ma riusciranno a essere *super partes* o "tireranno l'acqua al mulino" degli Stati di appartenenza? Inoltre, interrogativi analoghi si pongono per il cosiddetto *Investment Committee*⁴¹, che è composto da 8 membri, anche in questo caso "esperti indipendenti".

A tutto questo si aggiunge il problema "burocrazia", perché un altro rischio che si corre è che gli Stati meno burocratizzati avrebbero un accesso più veloce ai fondi; al contrario, i Paesi imbrigliati nelle lungaggini amministrative (come l'Italia) sarebbero svantaggiati nell'accesso ai finanziamenti.

Quello che doveva essere un piano ad effetto immediato contro la crisi si sta dunque rivelando un percorso tutto in salita, deponendo così a favore di una soluzione diversa, vale a dire meno complessa e quasi automatica⁴².

3.1.4 Anche tra gli Stati membri dell'UE si colgono divergenze di valutazione circa il "fondo Juncker": alcuni governi, come quello olandese, hanno criticato l'assetto istituzionale, considerandolo troppo pesante e troppo influenzabile dagli azionisti, rischiando di politicizzare le scelte. Altri, tra cui quello della Germania, hanno respinto l'idea che al capitale iniziale possano contribuire anche i governi degli Stati membri, per il timore di creare ulteriore debito pubblico; altri Paesi ancora sostengono, invece, che i contributi nazionali al capitale iniziale dovrebbero essere permessi proprio per consentire ai governi di assicurarsi parte degli investimenti.

Per l'Italia, il ministro Padoan, ha enunciato di non voler un sistema che garantisca "ritorni" automatici ai singoli Paesi, ma ha anche posto l'accento sulla necessità di una distribuzione geografica dei progetti finanziati dal FEIS che sia equa e utile. La discussione a livello politico ha messo in luce la difficoltà di trovare un accordo e, soprattutto, ha complicato l'attività

dei Paesi più virtuosi nell'utilizzo dei fondi strutturali, che non comprendono l'incapacità di spesa incontrata da alcune regioni.

³⁹ La posizione del P.E. è più chiaramente spiegata dal Presidente della Commissione Affari Economici e monetari R. Gualtieri, il quale ha affermato: "Innanzitutto vogliamo rendere esplicito il fatto che la BEI deve sostenere operazioni più rischiose di quelle finanziate solitamente dalla banca europea e là dove c'è una evidente mancanza di investimenti. In secondo luogo, vogliamo assicurare che i costi delle garanzie finanziarie concesse dal FEIS e dalla BEI ai singoli progetti non siano a prezzi di mercato, ma a prezzi più bassi, per compensare eventuali difficili condizioni dei singoli Paesi membri". Il Parlamento – aggiunge l'eurodeputato – vuole inoltre rafforzare il ruolo delle piattaforme di progetti nazionali, assicurandosi tra l'altro che i contributi degli stati membri al capitale di queste piattaforme siano scomputati dal calcolo del deficit pubblico, così come grazie alla comunicazione sulla flessibilità può già avvenire per i contributi al capitale del FEIS e per i cofinanziamenti dei progetti per i Paesi che hanno un disavanzo inferiore al 3% del PIL (tra cui l'Italia).

⁴⁰ Più precisamente, lo *Steering Board*, cioè il consiglio direttivo, composto dagli azionisti.

⁴¹ Si tratta del comitato responsabile per l'approvazione dei progetti elegibili in cui verranno impiegate le risorse.

⁴² Una possibile strada per mettere più rapidamente in moto il meccanismo del FEIS sarebbe stata individuata dall'europarlamentare Mercedes Bresso, secondo la quale per arrivare ad ottenere i fondi degli imprenditori privati gli Stati dovrebbero detassare i fondi che verranno investiti nei progetti europei. I soggetti avrebbero così un rendimento sicuro (grazie al fondo di garanzia) e detassato e, in più, contribuirebbero con i loro fondi a generare sviluppo nel proprio territorio.

della Commissione, la quale spera che i contributi nazionali possano rafforzare il capitale e, quindi, promuovere la leva finanziaria per arrivare a oltre 300 miliardi di investimenti.

L'Italia, comunque, valuta molto positivamente il PJ e lo ritiene molto opportuno per contrastare il serio rischio di andare verso la stagnazione, considerandolo invece il primo passo verso una svolta a favore della crescita e del lavoro, purché però si proceda in fretta, dal momento che i progetti "bancabili" ci sono, così come ci sono le risorse della BEI per finanziarli, e – data la gravità della situazione – serve uno *shock* tempestivo e positivo che si rifletta su domanda, crescita ed occupazione.

In effetti, il governo italiano fin da subito aveva deciso di proporre alla *task force* europea più di mille progetti concreti di investimenti sostenibili e realizzabili nel prossimo triennio per un valore superiore ai 10 miliardi, suddivisi in 5 aree: innovazione, energia, trasporti, infrastrutture sociali e tutela delle risorse naturali⁴³. Poco dopo, la lista italiana dei progetti è diventata ancora più lunga, perché comprendente ben 93 proposte per un investimento complessivo di quasi 84 mld., da realizzare tra il 2015 e il 2017, tra cui anche numerose infrastrutture viarie e ferroviarie.

L'analogo elenco dei 28 Stati membri porta invece ad un volume complessivo di investimenti pari a circa 500 mld. di euro negli stessi tre anni. I Paesi membri, però, hanno paura di non ricevere risorse per un importo pari a quello che essi investiranno; dall'altro lato, temono anche che mettere vincoli alla destinazione degli interventi finirebbe con il far prevalere logiche politiche sulle priorità economiche. Il punto di equilibrio sembra molto difficile da individuare.

Tale questione, poi, andrà definita anche in connessione al tema dei fondi strutturali europei. Diverse fonti accreditano l'ipotesi che il ritardo di alcuni Paesi membri nel concludere la programmazione 2007-2013 potrebbe essere sfruttato per far decollare il programma di investimenti. Anziché revocare le risorse, infatti, la Commissione alla fine del 2015 potrebbe adottare un atteggiamento più morbido, spostando le risorse attribuite ma non spese sui nuovi progetti del PJ. In questo modo il FEIS potrebbe contare su una base più consistente: ad es., per l'Italia l'ipotesi più accreditata è che, alla fine di quest'anno, resteranno non spesi circa 5 miliardi di euro.

Da ultimo va rilevato che la posizione favorevole da parte italiana sembra essere stata premiata, dal momento che buona parte delle richieste italiane nei campi della formazione, dei fallimenti del mercato e dei *gap* d'investimenti sarebbe stata accolta (Gozi, 2015). Tuttavia, secondo lo stesso Sottosegretario rimangono ancora molte questioni da chiarire, tra cui le più rilevanti appaiono le seguenti:

- innanzi tutto, la necessità che la Commissione europea s'impegni per definire le procedure semplificate da adottare per quanto riguarda gli interventi pubblici, nazionali o sub nazionali, legati a progetti che coinvolgono il PJ;
- in secondo luogo, le due fondamentali debolezze concernenti il tema della politica industriale, di cui la prima è legata alle competenze⁴⁴, mentre la seconda attiene agli strumenti, anche di natura istituzionale, come il gruppo di alto livello che ha il compito di elaborare una più efficace politica industriale⁴⁵;

⁴³ Più nel dettaglio, alla *task force* UE si prevedeva di sottoporre progetti all'interno di programmi per la banda ultra-larga nelle cd. "zone bianche" (in particolare nel Mezzogiorno); la messa in sicurezza della rete stradale; l'efficiamento energetico degli edifici pubblici; il credito agevolato per sostenere lo sviluppo delle PMI; il finanziamento delle reti di impresa per favorire l'aggregazione e la crescita dimensionale di questo tipo di imprese, il piano scuole già in via di implementazione.

⁴⁴ Essendo la politica industriale un'azione di sostegno dell'UE, sarebbe necessario rafforzarne le competenze. Si tratta di un tema tutto politico, da affrontare in prospettiva, ma prima della fine dell'attuale legislatura europea, magari con una revisione limitata dei Trattati..

⁴⁵ Una politica industriale da sviluppare attraverso un approccio orizzontale, che comprenda vari ambiti di intervento come ambiente, energia, cambiamento climatico, commercio, ricerca e innovazione ed infine concorrenza.

- la “divisione dei compiti”, fra i progetti del PJ che devono essere attrattivi per quanto riguarda gli investitori privati, e gli interventi pubblici sui quali non intervengono i privati, da realizzare mediante i fondi strutturali⁴⁶.

Dall’esposizione del Sottosegretario alle politiche europee non si evince però un aspetto rilevante per le Regioni italiane, secondo le quali la *conditio sine qua non* affinché il nostro Paese aderisca in modo concreto al PJ è che le eventuali risorse conferite al FEIS siano effettivamente svincolate dal Patto di stabilità. Tale richiesta è stata esplicitata, ad es., da Raffaele Paci, che – oltre ad essere attualmente vicepresidente della Regione Sardegna e assessore alla programmazione, al bilancio, al credito e all’assetto del territorio – è anche uno studioso che è stato scelto dal governatore Francesco Pigliaru come membro del Comitato europeo delle Regioni e che in tale veste sta affrontando il problema di valutare attentamente gli interventi da realizzare e le aree geografiche in cui effettuarli, soprattutto nei Paesi fortemente squilibrati come l’Italia.

3.2 Le principali criticità del Piano Juncker evidenziate nel dibattito tecnico-scientifico

3.2.1 Essendo stati chiamati in causa per contribuire al finanziamento del PJ, gli imprenditori privati si sono ampiamente pronunciati in merito a tale programma e alla connessa normativa emanata dalla Commissione europea.

A livello europeo, ad esempio, è intervenuta Emma Marcegaglia, nella sua veste di presidente di *BusinessEurope*, in occasione di una Conferenza su “Investire in Europa” svoltasi a Bruxelles nel marzo scorso: dopo aver ammesso che la maggior parte delle risorse dovrebbe provenire dal settore privato, ha subito osservato però che anche i governi nazionali dovrebbero attivarsi e che, assieme alla Commissione europea, essi devono fare un grande sforzo affinché le nuove infrastrutture siano pronte entro breve tempo. Le aziende, ha continuato la presidente di *BusinessEurope*, sono pronte a svolgere la loro parte e a trovare ulteriori sinergie tra capitali pubblici e privati per rilanciare la crescita e l’occupazione. E’ importante, però, ha precisato la Marcegaglia, che gli investimenti non vengano scelti dai politici, ma da gruppi di esperti. Inoltre, a suo avviso non si dovrebbe puntare su una molteplicità di piccoli investimenti, giacché c’è bisogno di priorità chiare e di grandi progetti, in particolare nei settori del digitale, dell’energia e dei trasporti. Infine, ha sottolineato che ci sono anche degli ostacoli da rimuovere: in cima alla lista delle priorità ci sono i prezzi elevati dell’energia e l’insicurezza degli approvvigionamenti, i regimi fiscali non competitivi, la rigidità dei mercati del lavoro e l’inadeguatezza delle competenze. A frenare gli investimenti, ci sono pure le difficoltà incontrate dalle imprese nell’accesso ai finanziamenti, nonché l’incertezza amministrativa e gli oneri burocratici.

A livello nazionale, invece, si sono espressi sia alcune organizzazioni di imprenditori operanti nel sistema produttivo reale, sia alcune organizzazioni di imprenditori operanti nel settore finanziario, che – pur valutando positivamente il PJ – ne hanno anche evidenziato i principali aspetti che risultano insoddisfacenti o addirittura preoccupanti.

Emblematiche in questo senso sono le valutazioni dell’ANCE, secondo la quale è estremamente positivo il segnale politico lanciato dalla Commissione Europea di introdurre misure straordinarie per rilanciare l’economia attraverso un grande piano in grado di catalizzare investimenti pubblici e privati (ANCE, 2014). In particolare, è molto positiva la presentazione di importanti programmi di opere medio-piccole come quelle di riduzione del rischio idrogeologico e di messa in sicurezza delle scuole, che potrebbero essere accelerati grazie al ricorso a

⁴⁶ A nostro avviso si tratta di una divisione ben strana e difficile da comprendere, nel momento in cui i due tipi di interventi perseguono di fatto le stesse finalità, cioè la competitività, la crescita e l’occupazione nelle regioni europee, e vengono condotti negli stessi ambiti, quali quelli appena menzionati nella nota precedente (dall’ambiente alla ricerca, ecc.).

mutui concessi dalla BEI. Tuttavia, l'analisi dei primi documenti forniti dalle Istituzioni europee ha messo in evidenza anche alcune rilevanti criticità, quali le seguenti:

- appare priva di fondamento e di riferimento concreto la previsione di mobilitare investimenti privati molto consistenti, tali da determinare un effetto moltiplicatore 1:15, per cui - da questo punto di vista - l'ammontare di 315 miliardi non rappresenta un punto di partenza, bensì un ambizioso obiettivo da raggiungere;
- la mancata previsione di un consistente allentamento dei vincoli di finanza pubblica, in particolare nella fase di realizzazione degli investimenti, rischia di impedire l'attuazione del Piano o, quantomeno, di annullarne l'effetto aggiuntivo. L'esclusione delle spese realizzate nell'ambito del Piano dal Patto di stabilità e crescita europeo e, di conseguenza, dal Patto di stabilità interno, rimane quindi una priorità;
- rispetto al ruolo che la Commissione Europea intende attribuire ai Fondi strutturali europei, non bisogna dimenticare che l'Italia si trova in una situazione di grave debolezza, a causa soprattutto del limitato spazio attribuito agli strumenti finanziari nei programmi POR e PON italiani, per cui sarebbe necessario rimettere in discussione le scelte operate in merito pochi mesi fa.

Anche la Confindustria ha posto all'attenzione alcuni elementi di criticità, da un lato, e, dall'altro, le relative indicazioni su alcune questioni da riconsiderare nel corso dell'iter legislativo, a partire dal profilo di rischio che dovrebbe essere assunto dalla BEI. Si tratta della questione più rilevante dell'intero piano e con impatti diretti sul potenziale di investimenti dell'Italia (Confindustria, 2015). Sebbene la Commissione abbia chiarito in più occasioni che la BEI - grazie alla nuova garanzia UE - potrà sostenere anche i progetti più rischiosi, alcuni Stati membri (in particolare, Germania e Polonia) temono il *downgrading* della Banca stessa e, pertanto, spingono affinché la BEI continui ad operare secondo i criteri prudenziali attualmente seguiti. In questo modo, però, i benefici del PJ, soprattutto per i Paesi come l'Italia con limitati spazi di manovra del bilancio pubblico, sarebbero sostanzialmente nulli.

Sul fronte della riduzione delle risorse a favore della *CEF* e di *Horizon 2020*, viene osservato, in prima battuta, come su di essa si fondi l'impianto stesso del PJ. Al momento, i dibattiti con la Commissione, in sede di Parlamento UE, non hanno fatto emergere la possibilità di ricorrere a soluzioni alternative che siano credibili e finanziariamente sostenibili⁴⁷.

In aggiunta, si ritiene che andrebbero del tutto accantonate le ipotesi di finanziamento del PJ attraverso il ricorso ai Fondi strutturali, ancorché relativi a programmazioni precedenti e non spesi, giacché penalizzerebbero Paesi come l'Italia che fanno affidamento su quelle risorse per promuovere lo sviluppo e la competitività di aree economiche, come il Mezzogiorno, in un'ottica di coesione economica e sociale.

È, quindi, opportuno tener conto dei limitati margini di manovra concessi dai negoziati sul fronte dei tagli a *CEF* e *Horizon 2020*, nonché valutare soluzioni che consentano di salvaguardare il PJ nelle sue finalità, assicurando nel contempo adeguate e stabili fonti di finanziamento alle reti TEN (Trasporti, energia e TLC), nonché ad *Horizon 2020*.

Ulteriori considerazioni critiche formulate da Confindustria attengono poi ad aspetti più specifici, quali:

- le piattaforme d'investimento e il ruolo delle banche di sviluppo;
- l'accordo Commissione-BEI per la disciplina del funzionamento del FEIS;
- l'esiguità del numero di componenti dell'*Investment Committee*;
- la mancanza nella proposta di regolamento di un criterio di "attribuzione geografica" della garanzia, in funzione dei contributi apportati dai vari Stati membri;

⁴⁷ Basti pensare alla ferma contrarietà espressa sia dalla Commissione che dagli Stati membri di negoziare anno per anno il finanziamento del FEIS nell'ambito della revisione del budget UE o al timore che i tagli a *CEF* e *Horizon 2020* vengano compensati da riduzioni a programmi socialmente sensibili come *Erasmus*.

- la possibilità di ricorrere ai Fondi strutturali per cofinanziare i progetti/piattaforme d'investimento;
- la serie di principi in materia di aiuti di Stato che un progetto dovrà rispettare per ottenere il supporto del FEIS.

Ancora più esplicite le valutazioni illustrate dagli esponenti delle principali organizzazioni finanziarie italiane in occasione di una loro audizione congiunta alla V Commissione della Camera nell'ambito di un'apposita indagine sul P.J. Infatti, il Piano viene considerato prima come "un passo nella giusta direzione" e poco dopo come una grande occasione da non sprecare (ABI, ANIA, Banche Assicurazioni Finanza, 2015).

Più precisamente, nel testo del Regolamento, ormai approvato dal Pe e dalle Istituzioni comunitarie, oltre a disciplinare due dei tre pilastri del Piano, ovvero il nuovo Fondo FEIS e la costruzione e gestione dei progetti da realizzare, vengono ribadite alcune delle caratteristiche del Piano, che a loro avviso sono da valutare con apprezzamento e soddisfazione. In particolare:

- a. il far leva per il finanziamento degli investimenti su strumenti di garanzia, *project financing* e di PPP, attribuendo un ruolo chiave ai mercati finanziari, invece che ai più tradizionali sussidi e investimenti pubblici diretti;
- b. il criterio della "addizionalità", che consentirà di assumere profili di rischio più elevati che il mercato non è in grado di sostenere;
- c. l'apertura del Piano ai contributi nazionali, soprattutto nella forma delle c.d. "piattaforme nazionali", e la possibilità di utilizzare flessibilità e incentivi connessi alla non computabilità di questi contributi ai fini del Patto di Stabilità⁴⁸.

Restano peraltro aperte alcune altre questioni chiave, alle quali occorrerebbe trovare risposta con tempestività e puntualità, perché dalla loro soluzione dipenderà per buona parte l'efficacia concreta del Piano:

- 1) garanzie pubbliche come strumento di intervento di politica economica. E' il presupposto del nuovo Fondo europeo e dell'intero meccanismo del Piano, capace di attivare un effetto leva di 1 a 15 per mobilitare i 315 miliardi di investimenti aggiuntivi in Europa⁴⁹;
- 2) creazione di idonee *asset class*, distinguendo fra grandi infrastrutture europee, infrastrutture prevalentemente di carattere nazionale, tradizionali e "sociali" (come scuole e ospedali);
- 3) trasparenza del finanziamento alle PMI e adeguati processi di raccolta e utilizzazione di informazioni, oltre che a strumenti di *rating/scoring*;
- 4) qualità, controllo e trasparenza degli investimenti infrastrutturali⁵⁰;
- 5) equilibrata combinazione tra finanza di progetto, fondi pubblici, fondi strutturali, garanzie e credito d'imposta;
- 6) adeguatezza del processo di validazione degli investimenti del PJ, nel senso che occorre evitare che il processo diventi troppo burocratico con un conseguente allungamento dei tempi di realizzazione⁵¹;
- 7) funzionamento del c.d. "*advisory hub*", cioè dei servizi di assistenza tecnica e di consulenza, da cui dipende la qualità e quindi la finanziabilità dei progetti;
- 8) possibilità di utilizzare in modo più flessibile i fondi strutturali;
- 9) semplificazione ed efficientamento del quadro regolatorio-istituzionale, prevedendo "*single rulebooks*", cioè regole uniformi, e agenzie/autorità europee di settore.

⁴⁸ Risulta tuttavia cruciale l'articolazione delle modalità operative di funzionamento delle piattaforme, con particolare riferimento al possibile intervento di contributi da parte dei privati e alla loro interazione con gli altri strumenti ed apporti previsti dal Piano.

⁴⁹ Per l'Italia, ciò può interessare le modalità di funzionamento del Fondo Centrale di Garanzia e degli altri meccanismi di garanzia e sostegno pubblico agli investimenti.

⁵⁰ In Italia, anche qualità e controllo dei sistemi appaltanti.

⁵¹ Le garanzie potrebbero essere prestate alle Piattaforme Nazionali/settoriali nel loro complesso, e non tanto ai singoli progetti.

Come si può constatare, nonostante gli iniziali apprezzamenti esplicitamente formulati, risultano alquanto numerosi e incisivi i punti sui quali secondo il sistema finanziario italiano il PJ richiederebbe ulteriori precisazioni, puntualizzazioni e approfondimenti che, però, non possono essere ottenuti in tempo utile, cioè prima della sua definitiva approvazione da parte del Parlamento europeo.

3.2.2 Le domande, i dubbi e i rilievi che sono stati esposti nel precedente paragrafo circa l'effettiva funzionalità del PJ ai fini del rilancio economico in Europa, trovano una sostanziale conferma nei documenti recentemente elaborati dai principali Centri di ricerca italiani.

Nel Rapporto di previsione 2015 di Prometeia, ad esempio, si legge: "Ci attendiamo che l'entità effettiva della spesa complessiva entro il 2022 non superi i 2/3 di quanto annunciato per le possibili difficoltà di raccolta dei fondi privati e per i tempi di avvio dei lavori. Si tratterebbe, quindi, di circa 200 miliardi di euro, il 2% del PIL dell'UEM nel 2014". "Per quanto riguarda i primi effetti di spesa – invece – ci attendiamo che inizino a manifestarsi solo nel 2016 e che proseguano in tutto l'orizzonte di questa previsione fino al 2022".

Si ribadisce dunque che le previsioni abbozzate in proposito appaiono troppo ottimistiche, sia per quanto riguarda la dimensione degli effetti⁵² – anche se un incremento del 2% del PIL non è assolutamente da disprezzare – sia per quanto riguarda i tempi, troppo lunghi, entro i quali essi si manifesteranno⁵³.

Anche Nomisma sostiene che è quantomeno "dubbio che il piano Juncker possa costituire quella politica di investimenti per il contrasto delle tendenze alla stagnazione di cui ha bisogno l'Europa" (De Nardis, 2015). Secondo il capo economista Sergio De Nardis l'intervento di politica monetaria condotto in Europa dalla BCE, con la decisione di intraprendere il *quantitative easing* (Qe), sta risultando quantitativamente importante, ma non basta per evitare la famosa "trappola della liquidità". E' necessario dunque che la politica fiscale si muova nella stessa direzione. Oggi in Europa si percepisce una maggiore flessibilità, ma ci si muove ancora entro limiti stretti, forse insufficienti al deciso rilancio della crescita. Pesa, soprattutto, l'inadeguatezza sul fronte degli investimenti e da questo punto di vista il PJ non sembra avere tra i suoi obiettivi quello di fornire un soluzione al problema di una insufficiente domanda aggregata che è alla base del rischio di stagnazione europea. Piuttosto, profittevoli progetti di costruzione di infrastrutture, adeguatamente selezionati e attentamente monitorati potrebbero essere realizzati, in modo coordinato a livello europeo, con investimenti pubblici finanziati facendo ricorso al debito. Dato il basso costo di finanziamento, essi si ripagherebbero nel lungo periodo e, come mostrano le stime del FMI, fornirebbero una consistente spinta all'attività economica dell'area, con effetti favorevoli anche per l'abbattimento del rapporto debito/PIL.

Anche Mariana Mazzucato, alla luce del suo tentativo di rivalutare il ruolo centrale svolto dall'intervento pubblico ai fini dello sviluppo economico (Mazzucato, 2014), è giunta a sostenere che il PJ, da un lato, è troppo ridotto e, dall'altro, ha aspettative ridicolmente esagerate, quando invece la BEI potrebbe emettere *bond*, garantiti dalla BCE, per finanziare grandi investimenti, evitando così che le banche usino il denaro del Qe per altri scopi, invece di cederlo alle imprese sotto forma di prestiti⁵⁴.

Pennisi, infine, teme che – al pari di altri precedenti piani della Commissione Europea (Lamfalussy, Ortolì e Delors) presentati nel passato (spesso all'inizio di mandato) – la leva rischi di

⁵² Anche per Comito (2014) gli effetti prodotti dal PJ sul sistema economico reale dei Paesi europei dovrebbero risultare, nel migliore dei casi molto ridotti, giacché esso sembra essere, in gran parte, un progetto che serve soprattutto a dimostrare che le Istituzioni dell'UE si stanno adeguatamente impegnando.

⁵³ In merito al possibile effetto anticiclico, Franco Bassanini, Presidente della CDDPP italiana, ha affermato che quello ci sarà se si sarà capaci di far partire gli investimenti, e quindi i cantieri, fra la seconda metà del 2015 e il 2016; se invece i progetti diventeranno cantierabili nel 2018 il Piano varrà pochissimo.

⁵⁴ In effetti, oggi ci sono proposte di *project bonds* emessi dalla BEI e acquistati anche dalla BCE, per finanziare grandi progetti.

essere più mediatica che reale e ciò non tanto perché la leva economico-finanziaria sia fantasmiosa quanto perché – oltre alla già menzionata carenza di progetti cantierabili – la Commissione europea ama operare in “beata solitudine”, anche quando fa coppia con la BEI (con la quale però di norma non si trova in perfetto accordo).

La “beata solitudine” appare anche caratterizzata da una schizofrenia al limite di componenti patologiche. Il regolamento del FEIS (nella veste in cui è stato presumibilmente approvato dal Pe) pare una “delizia” per burocrati psicopatici, tanto che la sua circa cinquantennale esperienza di collaborazione con la Commissione Europea e con la BEI induce lo stesso Pennisi a pensare che le convenzioni tra il FEIS e la BEI, attese per giugno-luglio, complicheranno ulteriormente le procedure (come è stata prassi nel passato), invece di semplificarle.

L’unico elemento positivo da segnalare è l’inizio del percorso da parte di una nuova “Comunicazione” della Commissione, la quale potrebbe essere emanata prima dell’estate. Infatti, grazie a tale provvedimento potrebbe risultare possibile un ulteriore ampliamento della interpretazione nell’ambito di un approccio coordinato tra la BEI (al centro del sistema) e le banche nazionali di sviluppo e di promozione degli investimenti; in particolare, le “deviazioni” potrebbero diventare pluriennali (dato che gli investimenti di solito sono tali), il tetto del 3% reso più flessibile e con esso anche la clausola che ora richiede un’economia in recessione⁵⁵.

3.2.3 Altri studiosi nelle loro valutazioni del PJ assumono un atteggiamento ancora più critico. Ad esempio, dopo aver spiegato come si ottiene il complessivo effetto moltiplicatore (di 1:15) che – come si è visto – si articola in due componenti, Lungarella e Vella ribadiscono che lo scopo del FEIS è di “mobilitare” gli investimenti, accrescendo le possibilità del loro finanziamento con l’emissione di titoli rappresentativi del capitale di rischio delle imprese e con la concessione di credito da parte delle istituzioni finanziarie. In una situazione di grande liquidità del sistema finanziario, il compito assegnato al FEIS non è dunque di sopperire a una carenza di danaro, ma alla scarsa disponibilità, da parte delle banche, di assumersi dei rischi connessi al finanziamento delle iniziative (Lungarella e Vella, 2015). Tuttavia, come sottolineato fra gli altri da Daniel Gros, soprattutto nel caso degli investimenti infrastrutturali, la copertura dei rischi non elimina gli ostacoli alla loro realizzazione che attualmente sono soprattutto costituiti dalle difficoltà di finanziamento incontrate dagli Stati membri.

Oltre a non essere un piano di investimenti pubblici, il PJ non sembra possa essere neppure classificato come una *policy* di stimolo agli investimenti privati attraverso la concessione di incentivi monetari pubblici, dal momento che non è prevista la concessione di contributi pubblici né in conto interesse né in conto capitale. Questo, però, riduce di molto le probabilità che il FEIS possa centrare l’obiettivo di “mobilitare investimenti aggiuntivi” per almeno 315 miliardi di euro, se per aggiuntivi si devono intendere quelli relativi a progetti che, in ragione di un elevato profilo rischio-rendimento, i potenziali promotori non realizzerebbero al costo corrente di mercato, ma che essi potrebbero essere disposti a fare se quelli diventassero meno costosi grazie all’intervento del fondo.

La realizzazione degli investimenti la cui promozione passa per il FEIS, potrebbe allora essere incentivata con contributi finanziari concessi dai singoli Stati membri sul cui territorio quelli vengono realizzati. In questo caso, però, si assisterebbe a un appesantimento dei bilanci statali, mentre il Presidente Juncker ritiene che non ci si possa permettere che il piano europeo di investimenti provochi ulteriore debito pubblico.

In più, c’è anche il rischio che a beneficiare degli effetti positivi del PJ non saranno i Paesi in cui la crisi economica è più grave, bensì quelli con i conti pubblici più in ordine. Se la distribuzione tra gli Stati membri dell’importo complessivo degli investimenti mobilitati dal fondo fosse predeterminata sulla base di un qualche parametro rappresentativo del peso di ognuno di

⁵⁵ Su queste ultime questioni si rinvia a Pennisi (2015c).

essi a livello di UE, per Paesi come il nostro il piano potrebbe rappresentare un contributo non trascurabile⁵⁶: Nulla, però, garantisce la plausibilità di ipotesi di questo tipo, poiché la Commissione ritiene che “si dovrebbero evitare preassegnazioni tematiche o geografiche, per garantire che i progetti vengano scelti in base al merito e massimizzino il valore aggiunto del fondo”. Potrebbe allora succedere che gli investimenti si concentrino nei Paesi con minor necessità di sostegno oppure in quelli più sviluppati che di solito garantiscono un ritorno maggiore sul capitale investito.

L’orientamento ad evitare una preventiva ripartizione territoriale degli investimenti costituisce dunque un disincentivo per gli Stati membri maggiormente in difficoltà di contribuire al FEIS. La promessa che la Commissione “considererà con favore tali contributi nell’ambito della valutazione delle finanze pubbliche” non sembra convincere nessun Stato membro a contribuire al fondo senza la certezza di costituire l’esclusivo beneficiario dell’effetto leva che quello dovrebbe produrre⁵⁷.

3.2.4 Per qualche altro esponente politico, invece, fin dalla sua presentazione il PJ non deludeva tanto per la scarsità delle risorse che l’UE dovrebbe mettere in gioco, quanto per l’impianto stesso con cui è stato concepito e che si basa sull’idea che si debba mantenere inalterato l’attuale quadro finanziario e istituzionale dell’UE (Ballerin, 2014). In altre parole, il maggior problema evidenziato dal piano è che esso non intende uscire dal quadro vigente, cioè non vuol sentir parlare di fiscalità né di debito federale; in breve, non ritiene di dover affrontare il principale tema dell’agenda europea che sarebbe quello di un’unione fiscale dell’Eurozona, imperniata sulla costituzione di un vero bilancio federale, quando invece molta della sorte del progetto viene lasciata alla “buona volontà” degli Stati membri dell’UE, che sono “caldamente invitati” a contribuire al Fondo per gli investimenti.

La debolezza di concezione del piano si rivela tutta nel modo in cui si prevede di incentivare la partecipazione degli Stati: quello che viene chiesto ai governi è di agire come in un quadro federale, invitandoli a contribuire al Fondo in nome di un’astratta solidarietà⁵⁸ o di un ritorno economico in cui si può genericamente sperare, ma che è impossibile prevedere, perché gli Stati che contribuiscono hanno la certezza di veder scorporata la spesa dal calcolo del deficit, ma non sanno se e in quale misura andrà a loro beneficio. Del resto, la solidarietà fra Stati non può essere considerata un “frutto spontaneo”, giacché per ottenerla serve l’imperio della legge, come quello attribuito a istituzioni federali.

Comunque, anche per lo stesso Ballerin non è detto che il Fondo sia destinato a una carriera effimera: infatti, prima o poi potrebbe evolvere in un’estensione del bilancio comunitario e allora saremmo forse sulla buona strada, benché ancora molto distanti dalla meta. Tuttavia, si dev’essere consapevoli che per arrivarci si dovrà passare per una riforma istituzionale che implica inevitabilmente di mettere mano ai Trattati: in sostanza, nell’UE non si può disporre di un’efficace politica di sviluppo senza un’unione fiscale, e una vera unione fiscale richiede a sua volta una vera unione politica.

Altrettanto radicale appare la critica di Baranes (2015), per il quale – oltre al fatto che il PJ delinea un sistema in cui gran parte degli eventuali profitti rimangono privati, mentre in caso di problemi si assisterebbe a una socializzazione delle perdite – rasenta l’incredibile constatare come, anche per quello che viene dipinto come una misura pubblica di sostegno all’economia,

⁵⁶ Infatti, gli investimenti localizzati nel nostro Paese ammonterebbero a 37,5 miliardi in tre anni se il loro ammontare complessivo fosse ripartito in base al peso dell’Italia sul PIL della UE, e a 33 miliardi se invece si considerasse il suo peso sul bilancio comunitario.

⁵⁷ Certamente non sembra convenire all’Italia, costretta com’è a procedere su un sentiero già notevolmente stretto per riuscire a rispettare i parametri di finanza pubblica.

⁵⁸La solidarietà in una federazione sarebbe invece – e giustamente – obbligata, in quanto i trasferimenti fra regioni sarebbero una funzione del governo centrale.

di fatto la stragrande maggioranza delle risorse debba essere stanziata dai soggetti privati, per cui nel PJ di pubblico ci sono (quasi) solo l'assunzione di rischi e la garanzia a favore degli investitori privati.

Inoltre, il PJ potrebbe di fatto tradursi in un ulteriore aumento della distanza economica e delle diseguaglianze tra Paesi del “centro”, riuniti attorno alla Germania, e Paesi della “periferia” europea, con impatti addirittura nocivi rispetto alle attuali necessità di una UE caratterizzata – oltre che da pesanti squilibri interni – anche dall'assenza di trasferimenti fiscali e finanziari dalle regioni più ricche a quelle più povere, fattori che stanno esacerbando le tensioni sulla moneta unica. Con esso non si rimettono in discussione, ma si rischia addirittura di esasperare le cause strutturali della crisi, a partire dalle crescenti diseguaglianze interne all'UE, tanto tra Paesi europei quanto all'interno dei singoli Paesi.

Di contro, le possibilità per finanziare un tale piano ci sarebbero, se solo ci fosse la volontà politica di realizzarlo: infatti, ai fondi speciali forniti dalla BCE alle banche private⁵⁹ e all'immissione di liquidità mediante il Qe, con finalità solo monetarie, potrebbero aggiungersi altre forme di finanziamento, da una tassa sulle transazioni finanziarie a un diverso uso della leva fiscale, con il doppio obiettivo di ridurre le diseguaglianze e generare un reddito aggiuntivo⁶⁰. Al di là del gettito che ne deriverebbe, si tratterebbe di una misura necessaria anche per evitare un'esasperata concorrenza tra i Paesi europei, in un'Unione bloccata tra una moneta unica e la libera circolazione delle merci e dei capitali, ma priva di politiche fiscali condivise⁶¹.

A causa della dottrina “ordoliberista” che guida la politica europea, l'obiettivo delle istituzioni e dei governi non è più il benessere dei cittadini, ma unicamente quello di mettere le proprie imprese nella condizione migliore per vincere la competizione su scala internazionale⁶². In definitiva, ancora una volta il PJ viene valutato come “un piano che sarebbe fondamentale, ma che per dimensione, gestione, finalità e obiettivi deve andare in direzione totalmente diversa rispetto a quanto proposto dalla Commissione”, anche perché potrebbe rivelarsi non solo inutile, ma addirittura nocivo rispetto alle effettive necessità europee (Baranes, 2015).

4. Ulteriore analisi critica e connesse proposte di modifica, con particolare riferimento all'Italia

4.1 La politica infrastrutturale nel Piano Juncker

Come si è già osservato, il disegno previsto dal PJ è essenzialmente quello di attirare capitali privati, grazie all'aumento di qualità del finanziamento dovuto alla duplice garanzia UE-BEI. Sarebbero finanziariamente sostenuti soprattutto gli investimenti strategici, ad esempio nella banda larga e nelle reti energetiche, nonché le imprese di più piccole dimensioni⁶³.

⁵⁹ Oltre ad essere stati forniti al modesto tasso d'interesse dell'1%, i fondi della BCE hanno ottenuto risultati pressoché nulli in termini di impatto sul sistema economico reale.

⁶⁰ In effetti, nell'UE da tempo si parla della necessità di un accordo fiscale su una tassazione minima delle imprese multinazionali.

⁶¹ A questo specifico fine, però, dovrebbe sovvenire il coordinamento delle politiche fiscali condotto nel corso del Semestre europeo.

⁶² Si ricorda che l'ordoliberalismo è una teoria economica che non si limita a prescrivere il libero mercato in nome della libertà, ma si preoccupa d'istituire anche un ordine o sistema di leggi che sia abbastanza pervasivo da garantire tale libertà nel tempo. Come la Costituzione è un corpo di principi che mira a garantire la libertà in un certo modo, così l'ordoliberalismo mira a istituzionalizzare, cioè a fissare un ordinamento liberale che non si esaurisca nel mercato ma raggiunga ogni livello della società.

⁶³ In Bini-Smaghi (2015) viene presentata una stima di ripartizione settoriale per l'intera Unione ed una più dettagliata per l'Italia sulla base delle informazioni fornite dai servizi dell'UE e delle Amministrazioni centrali dello Stato.

In effetti, un incremento degli investimenti dovrebbe produrre effetti comunque positivi anche sull'andamento dei livelli assunti dal rapporto debito/PIL e da quello deficit/PIL, attraverso un aumento del denominatore più che proporzionale rispetto a quello del numeratore. Gli investimenti in infrastrutture non presentano dunque solo importanti moltiplicatori economici, ma anche importanti “moltiplicatori fiscali”, in seguito ai quali possono svolgere un importante ruolo anticiclico (Pennisi, 2015a). Gli investimenti in infrastrutture, peraltro, sono notevolmente importanti anche sotto un altro profilo, cruciale per la “costruzione europea”, vale a l'eliminazione dei divari tuttora presenti all'interno del MUE (Bassanini, 2014).

Sul PJ però permangono seri dubbi, tanto che molti investitori si dimostrano cauti rispetto all'idea di partecipare all'iniziativa, anche se il FEIS si sobbarcherebbe i rischi – insieme al settore privato – assumendosi la “prima perdita”, giacché c'è una differenza nel profilo di rischio tra i prestiti della BEI e quelli del FEIS (Pennisi, 2015a).

Inoltre, l'obiettivo della Commissione rimane quello di assicurare al Fondo un effetto leva di 15, che molti temono che sia troppo elevato, nonostante che l'Esecutivo comunitario noti che il recente aumento di capitale della BEI ha generato un effetto leva di 18. Un altro nodo riguarda la *governance* del FEIS, per la quale l'UE e la BEI vogliono che la selezione dei progetti sia nelle mani di esperti indipendenti (il Comitato Investimenti), mentre gli Stati membri vogliono influenzare le scelte e, per certi versi, condizionano i loro versamenti nel capitale iniziale ad assicurazioni su questo fronte, sul quale la trattativa appariva non facile.

La sensazione prevalente tra gli esperti, però, è che ci siano tante idee ancora a livello meramente progettuale, ma poche certezze e soprattutto pochi progetti effettivamente “cantierabili”⁶⁴. Ciò implica tanti impegni pubblici e pochi privati, nonché poca innovazione. Il PJ lascia più di qualche perplessità anche alla BEI, la cui attenzione si concentra sugli scenari futuri. “L'obiettivo del 2015 è passare dalla ripresa economica al rilancio della competitività attraverso investimenti e innovazione”, ha sottolineato il Presidente della BEI, Werner Hoyer, il quale ammette: l'esistenza di un problema rappresentato dalla scarsità di progetti da parte del settore privato, dal momento che serve il coinvolgimento dei privati perché il PJ funzioni, mentre i progetti sono principalmente avanzati dagli organismi del settore pubblico.

Inoltre, in Europa il problema maggiore è costituito dal *gap* d'innovazione, il quale da solo vale circa la metà dello stanziamento del P.J. L'innovazione oggi la fanno quasi per intero le imprese private, per cui – a detta della stessa BEI – “occorre fare in modo che progetti privati in ricerca e sviluppo, quelli che permettono di avere innovazione, possano avere accesso agli strumenti finanziari dell'UE”. Ciò implica l'esigenza di un cambiamento di strategia politica da parte della UE.

In alcune capitali europee non si vuole ammettere che sette-otto anni di profonda recessione hanno avuto effetti deleteri sulla preparazione di progetti, per cui mancano progetti “pronti” e con effettive ricadute positive sull'economia dei Paesi europei, tra cui l'Italia, dove gli elevati risparmi delle famiglie difficilmente s'incanalano in infrastrutture realizzate in PPP.

⁶⁴ Per Merola (2015) la scarsità, soprattutto quantitativa, dei progetti costituisce un apparente paradosso la cui spiegazione è fornita dall'assenza nel vecchio continente di una categoria di investitori, distinta dai tradizionali fondi comuni d'investimento che hanno una natura più finanziaria e cartolare, quali sono i fondi pensione (o società di scopo da questi istituite) che invece operano in veste di promotori in Paesi come il Canada e l'Australia. Tutti gli organismi finanziari internazionali e sovranazionali denunciano da tempo la difficoltà di impiegare risorse, anche private, stanziare per investimenti in infrastrutture ed in effetti i fondi dedicati a progetti c.d. “green-field” in Europa investono frazioni irrisorie delle loro disponibilità. Ma la “scarsità di progetti” non si concilia con “l'ampiezza dei bisogni” e, quindi, trova necessariamente spiegazione nella presenza di “colli di bottiglia” che impediscono alla liquidità – anche quando resa disponibile – di confluire verso gli investimenti obiettivo. L'istituzione di investitori-promotori da parte di fondi pensione, casse di previdenza e società di assicurazioni appare, alla luce degli esempi canadese e australiano, una soluzione efficace e perfettamente legittima che non impedisce l'applicazione di tutti quei sani principi di regolamentazione e vigilanza previsti oggi in materia di risparmio gestito. Peraltro, a beneficio indiretto anche del sistema bancario e dei gestori del risparmio, i quali potrebbero maggiormente sviluppare la loro naturale e tipica attività anche nel comparto delle infrastrutture.

Ciò apre il tema del ruolo che andranno a svolgere all'interno del PJ le banche di sviluppo (o promozionali). L'apporto delle "cashe" e delle "banche" nazionali di investimento al finanziamento potrà assumere varie forme, nel caso in cui prevalga la partecipazione con titoli di proprietà (*equity*).

Finora, però, i Governi dei maggiori Paesi dell'UE hanno ritenuto più conveniente assicurarsi un ruolo diretto nel contributo al finanziamento dei progetti, attraverso le 'piattaforme' per gli investimenti, che non assicurarsi lo sconto della quota versata nel capitale del Fondo, grazie all'attuale maggiore flessibilità delle regole sui conti pubblici. L'Italia rischia di non essere tra i maggiori beneficiari del PJ, giacché nel nostro Paese le infrastrutture vengono realizzate solo con estrema difficoltà e lentezza, a causa di una cronica incapacità del "sistema Paese" nel suo complesso e delle Amministrazioni pubbliche, in particolare, a preparare, programmare, progettare ed appaltare opere di interesse pubblico. Quando il 'Piano Juncker' entrerà in fase operativa, si teme che la qualità nella progettualità italiana verrà messa in concorrenza con quella dei nostri *partner* europei, con il rischio di non riuscire a generare domanda di investimenti all'altezza di quella di altri Paesi, con le negative implicazioni che si possono immaginare.

4.2 Una nuova politica industriale per la ripresa economica in Italia e in Europa

Per un gruppo abbastanza folto di valenti economisti italiani appaiono evidenti l'insufficienza e l'inefficacia delle sole politiche macroeconomiche (fiscali e monetarie) al fine di avviare una ripresa dell'economia italiana ed europea. Essi ritengono che sia più opportuna ed efficace una combinazione flessibile di politiche monetarie e fiscali espansive, congiuntamente a moderne politiche industriali e regionali basate sull'innovazione e sugli investimenti infrastrutturali (Baravelli *et al.*, 2015)⁶⁵. Infatti, in una situazione di sostanziale "trappola della liquidità", riconducibile all'abbondante liquidità monetaria creata a più riprese dalla BCE, l'offerta di risorse finanziarie, pubbliche e private, non riesce a stimolare il sistema produttivo se non aumenta la domanda di credito da parte delle imprese, la quale però dipende dalle aspettative nutrite dagli imprenditori circa la ripresa economica nel periodo futuro. Sulla domanda di credito avanzata da parte sia delle famiglie che delle imprese possono pertanto più opportunamente agire le politiche industriali e regionali.

In questa prospettiva, l'operatore pubblico dovrebbe attivarsi per primo, confidando in una prosecuzione del processo da parte del settore privato. In particolare, i legami tra il *Qe* della BCE e la BEI, da un lato, ed il ruolo svolto dalla stessa BEI nel PJ, dall'altro, paiono troppo tenui, quando invece un maggior coordinamento potrebbe svolgere un ruolo cruciale nel promuovere i progetti d'investimento, privati e pubblici, e rilanciare così la domanda di credito.

Il PJ appare certamente un primo cambiamento positivo da parte dell'UE nella direzione di un diverso approccio alle politiche economiche, ma è anche necessaria una politica industriale e regionale che promuova gli investimenti in costruzioni e impianti delle imprese private per

⁶⁵ Per una più ampia e chiara esposizione del quadro teorico e delle linee di intervento strategiche che legano tra loro le politiche regionali e industriali con le politiche monetarie e della finanza pubblica si veda Baravelli *et al.* (2014). Una proposta di linee guida per un nuovo piano industriale a livello europeo con cui affrontare gli squilibri macroeconomici, industriali, ambientali e favorire la ripresa dei Paesi della "periferia" d'Europa, che sono quelli più colpiti dalla crisi economica, è stata avanzata anche da Pianta, Lucchese (2014), dove si riconosce che nel gennaio 2014, la Commissione ha proposto un nuovo piano d'azione, denominato *Industrial Compact*, con l'obiettivo di sostenere lo sviluppo del sistema manifatturiero europeo (European Commission, 2014a). Il piano si prefigge di aumentare il peso del settore manifatturiero nell'UE sino al 20% del PIL nel 2020, rispetto all'attuale 16%. Esso però viene considerato solo una timida inversione di tendenza rispetto al precedente indirizzo della politica industriale nell'UE, giacché se prospetta una maggiore selettività nell'indirizzo delle risorse – gli investimenti dovrebbero essere indirizzati nelle aree dell'efficienza energetica, delle industrie "verdi" e delle tecnologie digitali –, non prevede strumenti o finanziamenti aggiuntivi (European Commission, 2014b).

l'ottenimento di nuove produzioni o di filiere produttive di tipo innovativo, delle quali si prevede una domanda elevata da parte dei consumatori europei (e anche italiani) e che siano tali da assicurare lo svolgimento di un nuovo ruolo all'economia europea nella competizione a scala globale. Infatti, le politiche industriali e regionali, da un lato, rafforzano la propensione all'investimento e all'innovazione delle imprese e, dall'altro, rendono più efficace la spesa per gli investimenti, valorizzando l'interdipendenza tra gli stessi nelle diverse aree territoriali e, quindi, aumentando il loro tasso di rendimento finanziario, grazie soprattutto alle misure adottate su iniziativa delle Regioni e gestite sotto il loro coordinamento.

Del resto, non è pensabile una crescita del PIL senza sviluppare nuove produzioni e promuovere una riconversione in settori più moderni rispetto alle attuali specializzazioni caratteristiche dell'economia europea (e italiana).

Infine, la politica industriale e regionale è ritenuta indispensabile non solo in una prospettiva di lungo termine, ma anche al fine di promuovere una ripresa della crescita nel breve e medio periodo. Essa infatti è complementare alle politiche macroeconomiche orientate alla crescita, dovendo mirare a creare non solo nuove produzioni innovative, ma anche maggiore occupazione alle dipendenze delle imprese private (Cappellin, 2014).

Un'analoga esigenza è sostanzialmente percepita anche da Giovanni Dosi, secondo il quale in una situazione come quella tuttora attraversata il governo italiano dovrebbe tornare a fare politiche industriali e tecnologiche (Dosi, 2015). Si tratta di interventi che vanno dalle politiche tecnologiche – che favoriscono l'accumulazione di competenze nelle imprese e di conoscenze nel settore pubblico – fino agli interventi sulla struttura stessa del settore industriale, ivi comprese le aziende pubbliche. Le politiche più efficaci tendono a essere quelle denominate “*mission oriented*”, cioè quelle in cui le imprese dovrebbero realizzare le indicazioni provenienti dal governo e per le quali, al tempo attuale, le *mission* dovrebbero ragionevolmente riguardare innanzitutto settori come l'ambiente e la sanità.

Ma come è possibile finanziare le *mission* e, più in generale, le politiche industriali?

In parte, razionalizzando l'impiego delle risorse pubbliche, anche se è presumibile che le razionalizzazioni non bastino; sempre secondo Dosi, bisogna anche essere pronti a “fare spesa in deficit”, dal momento che il valore del 3% come limite per il rapporto deficit/PIL va considerato un mero “feticcio”.

I suggerimenti avanzati da Dosi a livello nazionale vengono sostanzialmente portati in modo più organico e completo a livello europeo da EuroMemorandum (2015)⁶⁶. Per questo gruppo di economisti, una politica industriale europea di tipo alternativo dovrebbe articolarsi in tre tipi di strumenti:

- i) attività pubbliche di ricerca, sviluppo e innovazione;
- ii) investimenti pubblici per sviluppare la produzione;
- iii) innovazioni *mission-oriented* e commesse pubbliche.

Una politica industriale europea di questo tipo potrebbe affrontare specifici obiettivi di avanzamento tecnologico – in campi come l'efficienza energetica, le energie rinnovabili, la prevenzione e la cura delle malattie, ecc. – attraverso politiche *mission-oriented* e commesse pubbliche per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi con un largo potenziale di mercato⁶⁷.

⁶⁶ I contributi di alcuni tra i maggiori esperti in materia di innovazione, sviluppo economico e politica industriale a livello internazionale sono stati pubblicati in AA.VV. (2015), con l'obiettivo dichiarato d'identificare le ragioni, delineandone al contempo presupposti, contenuti e modalità, di un piano di politica industriale capace non solo di far uscire l'Europa dalla crisi, ma anche d'invertire il pericoloso processo di divergenza e polarizzazione in corso tra il ‘core’ tedesco ed il resto dell'Unione. Una polarizzazione che, secondo Guarascio (2015), va sempre più assumendo i contorni di una minaccia capitale alla sopravvivenza del progetto d'integrazione europea.

⁶⁷ Politiche di questo tipo sono state adottate sia nel passato che tuttora per favorire gli sforzi scientifici e tecnologici.

Ovviamente tale nuova politica industriale dovrebbe coordinarsi con le altre politiche dell'Unione⁶⁸ e collegarsi ad un rinnovamento della strategia a favore della sostenibilità dell'Europa nel lungo periodo. Inoltre, le Istituzioni e gli strumenti d'intervento già esistenti ed operanti, tra cui i Fondi Strutturali e la BEI, potrebbero essere rinnovati e integrati nella nuova politica industriale, cambiando in modo radicale il loro modo di operare. Nel lungo termine, poi, c'è la necessità di definire istituzioni dedicate, come ad esempio una Banca Europea per gli Investimenti Pubblici o una Agenzia Industriale Europea, che siano più coerenti con l'obiettivo di riformare la struttura produttiva nei Paesi dell'Unione.

Il finanziamento della politica industriale dell'UE dovrebbe avvenire con risorse prettamente europee, senza dover gravare ulteriormente sui bilanci pubblici dei Paesi maggiormente in difficoltà finanziarie, tenendo anche conto dell'ordine di grandezza – pari al 2% del PIL dell'UE per dieci anni – che è ritenuto adeguato per un programma di politica industriale come quello immaginato da EuroMemorandum (sulla falsariga di quanto prospettato da alcune Confederazioni sindacali europee).

Addirittura, si possono immaginare diverse ipotesi di finanziamento: i fondi potrebbero essere recuperati sui mercati finanziari da una nuova Agenzia Pubblica Europea; oppure provenire dal gettito di un'imposta sulla ricchezza o da quello derivante da una più incisiva tassazione delle transazioni finanziarie⁶⁹. Un'alternativa particolarmente apprezzabile potrebbe derivare da una profonda riforma fiscale europea, che introduca un'imposta "europea" sulle imprese, annullando di fatto l'attuale competizione fiscale tra gli Stati membri. Il 15% del suo gettito potrebbe essere direttamente gestito dall'Unione e andare a finanziare la politica industriale, gli investimenti pubblici, la generazione e la diffusione delle conoscenze; l'importo eventualmente rimanente invece potrebbe essere trasferito agli Stati membri in difficoltà finanziarie per migliorare le condizioni del loro bilancio pubblico in un'ottica strettamente perequativa.

5. Conclusioni

5.1 Riepilogo procedurale e ulteriori aggiornamenti

La Commissione europea ha adottato la proposta legislativa sul FEIS all'inizio del 2015, cioè nel mese di gennaio. Gli Stati membri l'hanno approvata all'unanimità in marzo, mentre il Parlamento l'ha votata nelle Commissioni per i problemi economici e monetari e bilanci nel successivo mese di aprile, cercando di migliorare la struttura finanziaria del fondo di garanzia del piano, le regole di *governance* del fondo stesso, le sue modalità di lavoro e di aumentarne il controllo democratico. I principali risultati sono:

- il ridimensionamento per 1 miliardo di euro dei tagli che la Commissione intendeva apportare al programma di ricerca e innovazione "Orizzonte 2020" e al Meccanismo per collegare le reti digitali, dell'energia e dei trasporti in Europa (CEF). Horizon 2020 e CEF, due delle tre fonti di finanziamento per la garanzia comunitaria che sosterrà il piano, ora contribuiranno, rispettivamente, con 2,2 e 2,8 miliardi di euro, vale a dire 500 milioni di euro in meno per ciascuna di esse rispetto a inizialmente proposto;
- la garanzia che il miliardo di euro recuperato sarà finanziato con i margini di bilancio inutilizzati nel 2014 e 2015;
- l'ottenimento del diritto per il Parlamento di approvare la nomina del direttore generale e del vice direttore del fondo per gli investimenti;

⁶⁸ Le maggiori sfide sono legate alle attuali regolamentazioni europee, in particolare a quelle sui cosiddetti "aiuti di Stato" che impediscono all'azione pubblica di "distorcere" l'azione delle forze di mercato.

⁶⁹ Tributi di questo tipo potrebbero contribuire a coprire i pagamenti degli interessi passivi per quei progetti d'investimento che non generano profitti nell'immediato.

- la pubblicazione dell'elenco dei progetti approvati;
 - l'introduzione di una serie di criteri e di obiettivi per selezionare i progetti, nonché un elenco per garantire che quelli selezionati siano in linea con le priorità generali dell'Unione⁷⁰.
- Dopo quella del Parlamento in giugno è stata la volta dei ministri delle Finanze ad approvare il regolamento in sede di Consiglio ECOFIN, i quali – riuniti nella loro qualità di governatori della BEI – hanno anche avviato i primi prestiti accordati dall'Istituzione di finanziamento a lungo termine dell'UE a titolo di questa iniziativa e hanno sottolineato il chiaro coinvolgimento che la BEI testimonia in merito al FEIS dopo la sua istituzione.

Infine, il voto del Parlamento europeo, in seduta plenaria, è avvenuto qualche settimana dopo, cioè verso la fine di giugno, per consentire al FEIS di essere operativo entro il prossimo mese di settembre e in tal modo accogliere pienamente gli intendimenti che la Commissione aveva fin dall'inizio manifestato.

Nonostante che il PJ venga considerato dalle principali Istituzioni europee un primo importante passo verso il cambiamento dell'agenda economica dell'UE nella direzione della crescita e dell'occupazione, soprattutto in combinazione con la Comunicazione sulla Flessibilità che prevede lo scorporo degli eventuali contributi nazionali al PJ dalle regole del PSC⁷¹, permangono delle non trascurabili perplessità nei suoi confronti.

In particolare:

- a) la parte di bilancio comunitario messa a garanzia proviene in massima parte da linee di bilancio europeo già destinate alle attività produttive e alle infrastrutture, quali “*Connecting Europe*” e “*Horizon 2020*”. Ben diverso sarebbe stato l'ottenimento della garanzia da altre linee di bilancio, come per es. l'agricoltura o la cooperazione allo sviluppo, dando un chiaro messaggio di trasferimento di ulteriori risorse europee verso progetti produttivi e infrastrutturali;
- b) inoltre, perché le garanzie fornite mediante il bilancio dell'UE abbiano un senso, esse devono essere basate su un capitale effettivamente versato o sulla possibilità di ottenere automaticamente dal bilancio dell'Unione le cifre necessarie. Per otto dei sedici miliardi non viene detto nulla, mentre altri sette verranno ottenuti dalla riduzione dei fondi per la ricerca (*Horizon 2020*)⁷² e di quelli per gli investimenti infrastrutturali (*Connecting Europe Facility*)⁷³;
- c) è giudizio pressoché unanime, soprattutto tra gli operatori e gli addetti ai lavori, che un effetto leva (*leverage*) di 15 appare difficilmente raggiungibile;

⁷⁰ In tale occasione il relatore della Commissione per i problemi economici e monetari ha affermato: "Il Parlamento europeo ha aperto la strada agli investimenti, che sono necessari con urgenza in Europa. Abbiamo fatto sì che l'UE investa nella modernizzazione della sua economia, invece di volgere lo sguardo al passato. Per la prima volta, questi investimenti saranno esplicitamente riconosciuti nel quadro del Patto di stabilità e crescita, invece di essere penalizzati dal Patto stesso. Abbiamo, inoltre, messo fine alla politica di occultamento, le responsabilità sono chiaramente assegnate e il Parlamento europeo è democraticamente coinvolto nella nomina del direttore generale".

⁷¹ Si veda European Commission (2015).

⁷² Dopo l'approvazione del FEIS da parte del Pe e la decisione assunta dal Consiglio verso la fine di giugno di adottare il regolamento su tale Fondo, ora si possono presentare i dettagli relativi alla ripartizione del bilancio e al modo in cui saranno distribuiti i “tagli” concordati per Horizon 2020 tra le diverse parti del programma quadro. Nel corso dei negoziati del trilogio, la cifra iniziale di € 2,7 miliardi di tagli al bilancio di Horizon 2020 è stata solo ridotta a € 2,2 miliardi, per cui l'ERC così come le azioni Marie Skłodowska Curie e "Spreading Excellence and Widening Participation" manterranno la loro dotazione iniziale, in quanto è stato deciso che essi saranno esenti da tagli di bilancio. La nuova composizione percentuale del bilancio di Horizon 2020 a partire dal dicembre 2015 in seguito alle riduzioni apportate a favore dell'FEIS è riportata nell'allegato grafico 3.

⁷³ Si parla inoltre di una "riserva" di bilancio, ma per il momento nel bilancio dell'UE non esiste alcuna riserva; anzi c'è una mancanza di 20-25 miliardi di crediti di pagamento che sta impedendo alla Commissione di onorare impegni già assunti in piena legalità. E' anche per questo motivo che recentemente il Comitato Europeo delle Regioni ha invitato la Commissione europea a valutare – nel contesto della revisione intermedia del quadro finanziario pluriennale – le possibilità esistenti nel bilancio dell'UE di riorientare le risorse da destinare alla garanzia dell'UE da programmi diversi da Orizzonte 2020 e dal Meccanismo per collegare l'Europa.

d) la cosiddetta “*first loss*”, ossia la prima perdita, continua a rimanere in capo agli imprenditori privati, per cui la sua presenza non consentirà di finanziare progetti più rischiosi di quelli attualmente finanziati dalla BEI;

e) c’è anche un problema di reperimento dei progetti da finanziare, giacché si sta parlando solo di investimenti che generano un flusso di cassa futuro che possa permettere di ripagare l’investimento e generare un certo margine di profitto. In questo caso è inevitabile che il FEIS finanzia in larga parte investimenti che però sarebbero stati comunque fatti al momento in cui si sarebbero presentate le condizioni di mercato. La loro accelerazione è sicuramente positiva, ma non si può pensare a oltre 300 miliardi – ammesso che questa sia la reale cifra degli investimenti finanziati nel corso della vita del fondo – di investimenti effettivamente “*aggiuntivi*”;

f) non è stata accolta la richiesta degli Stati membri d’introdurre ai fini della selezione dei progetti il criterio della ripartizione geografica (“*geographical balance*”), il quale avrebbe potuto indurre i loro governi a versare un maggior contributo al fondo;

g) infine, nell’ambito del principio di solidarietà tra Stati dell’Unione Europea, i Paesi con forti margini del bilancio pubblico, nonché della bilancia dei pagamenti dovrebbero fornire un contributo più elevato. Infatti, gli spazi aperti dal PJ e dalla già menzionata Comunicazione della Commissione europea sull’uso della flessibilità prevista nelle regole sui bilanci pubblici non accolgono e non cambiano l’esigenza economica e politica che ci sia uno sforzo più simmetrico per il riequilibrio delle posizioni della bilancia dei pagamenti all’interno dell’Eurozona, aspetto questo al quale le Istituzioni europee dovrebbero essere più attente.

5.2 Le prospettive circa la relazione con le preesistenti strategie di sviluppo dell’UE

Oltre a queste criticità che sono state evidenziate nel dibattito politico e scientifico, si osserva che il PJ persegue delle finalità e degli obiettivi che sembrano del tutto analoghi a quelli propri dell’attuale strategia di sviluppo dell’UE, cioè “Europa 2020”⁷⁴, nonché a quelli della politica di coesione economica, sociale e territoriale 2014-2020⁷⁵, vale a dire la realizzazione di investimenti pubblici in infrastrutture e la creazione di nuovi posti di lavoro (Bruzzo, 2015). Pertanto, l’attivazione e la realizzazione del PJ, in presenza della strategia Europa 2020 e della politica di coesione, pone un evidente, quanto probabile rischio e cioè che si dia luogo ad una sovrapposizione fra tutte queste misure della UE aventi obiettivi del tutto analoghi⁷⁶, per quanto perseguiti mediante il ricorso a strumenti diversi.

Tale preoccupazione trova conferma in una recente, quanto – a nostro avviso – imbarazzata comunicazione della *Conference of Parliamentary Committees for Union Affairs of Parliaments of the European Union* (COSAC), nella quale si afferma che la revisione intermedia della strategia Europa 2020 rappresenta un passo fondamentale per sostenere la ripresa dalla crisi economico-finanziaria e in tal modo sfruttare appieno il potenziale delle economie euro-

⁷⁴ Si ricorda che l’attuale strategia europea di sviluppo che persegue un’ampia finalità costituita da uno sviluppo intelligente, sostenibile e inclusivo, è stata avviata nel 2010, al termine del periodo di applicazione della più famosa Strategia di Lisbona, iniziata a sua volta nel 2000. Perché queste non vengono adeguatamente considerate ?

⁷⁵ L’analogia tra gli obiettivi perseguiti da Europa 2020 e quelli perseguiti dalla politica di coesione è stata da tempo riconosciuta, tanto che i regolamenti comunitari prevedono che gran parte del totale delle risorse finanziarie stanziare per la politica di coesione (pari a 325 mld. per il periodo di programmazione 2014-2020) sia impiegata per finanziare gli interventi e i progetti elaborati dagli Stati membri ai fini della strategia Europa 2020.

⁷⁶ A titolo esemplificativo si può segnalare che solo dopo pochi giorni dall’approvazione da parte del PE del PJ, la Commissione europea ha proposto di stanziare finanziamenti UE per 13,1 miliardi di euro da destinare a 276 progetti di trasporto, selezionati nell’ambito dei primi inviti a presentare proposte nell’ambito del meccanismo per collegare l’Europa. Questo investimento consentirà di sbloccare ulteriori cofinanziamenti pubblici e privati per un importo complessivo di 28,8 miliardi di euro. Insieme al futuro FEIS, l’ECF svolgerà un ruolo importante per colmare la carenza di investimenti in Europa, giacché - al di là dei trasporti - essa andrà a vantaggio dell’intera economia europea attraverso la creazione di condizioni più favorevoli per la crescita e la creazione di posti di lavoro. In autunno poi verrà pubblicato un nuovo bando da 7 miliardi di euro.

pee in termini di crescita e occupazione, ripristinando la fiducia dei cittadini e delle imprese dell'UE come pure quella dei mercati. La COSAC poi è convinta che la revisione di Europa 2020 sarà più efficace se sarà condotta nel quadro di una strategia generale dell'UE volta, da un lato, ad innalzare i tassi di crescita in tutti i Paesi europei e, dall'altro, a ridurre i crescenti squilibri in termini di ricchezza registrati all'interno dell'UE. In quest'ottica, si ribadisce che è fondamentale sostenere la domanda aggregata e integrare le misure di risanamento di bilancio favorevoli alla crescita, avvalendosi nel contempo delle clausole di flessibilità contenute nel Patto di stabilità e crescita (PSC), quantomeno per gli Stati membri in grado di farlo. Di conseguenza, la COSAC si è dichiarata di appoggiare pienamente l'intenzione della nuova Commissione di varare un'iniziativa destinata a mobilitare oltre 300 miliardi di euro di ulteriori investimenti pubblici e privati per il periodo 2015-2017, così come accoglie con favore l'istituzione di una *task force* guidata dalla Commissione e dalla BEI, e incaricata di individuare le concrete azioni necessarie per promuovere gli investimenti, tra cui un portafoglio di progetti di rilevanza europea e potenzialmente validi da avviare nel breve o nel medio periodo.

Oltre a perseguire finalità già previste da altre importanti misure dell'UE, il PJ prevede di avvalersi come strumento finanziario del FEIS, quando già operano i Fondi strutturali e d'investimento europei (Fondi SIE), sebbene tra questi due tipi di strumenti esista una profonda differenza: questi ultimi prevedono in prevalenza la concessione di contributi a fondo perduto (o sovvenzioni), mentre il primo concede garanzie di cui possono avvalersi gli investitori – costituiti da Amministrazioni pubbliche e soggetti privati degli Stati membri – per realizzare i loro progetti.

Tuttavia, l'istituzione del FEIS sembra dover avvenire trascurando il fatto che l'UE dispone anche di strumenti di natura finanziaria, prevalentemente impiegati nell'ambito della politica di coesione (Bruzzo, 2014): oltre alla BEI, si tratta del Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI)⁷⁷ e, almeno per il periodo 2007-2013, di quattro Iniziative comuni (Jaspers, Jasmine, Jeremie e Jessica)⁷⁸, che sono già stati collaudati e che operano su iniziativa della Commissione europea in collaborazione con le Amministrazioni pubbliche degli Stati membri. E' evidente allora che l'istituzione anche del FEIS presenterà un problema di coesistenza tra questo e gli altri strumenti finanziari che però l'UE intende risolvere nel modo descritto qui di seguito (Commissione europea, 2015).

Le risorse del FEIS saranno destinate a integrare i Fondi SIE, essendo possibile unire le risorse d'investimento a livello di progetti individuali, che possono essere in parte finanziati dai

⁷⁷ Il FEI che è stato istituito nel 1994, è attivo in tutti i Paesi dell'UE, concedendo prestiti alle PMI attraverso capitale di rischio e strumenti per la condivisione dei rischi.

⁷⁸ JASPERS è un partenariato tra la Commissione europea (Direzione generale della politica regionale), la BEI, la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo (EBRD) e il *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW); è uno strumento di assistenza tecnica dedicato ai dodici Paesi che sono entrati a far parte dell'UE nel 2004 e nel 2007, che fornisce loro il sostegno di cui necessitano per elaborare progetti di elevata qualità che verranno poi cofinanziati dai fondi UE.

JEREMIE è un'iniziativa della Commissione europea sviluppata in collaborazione col FEI che promuove l'uso di strumenti di ingegneria finanziaria per migliorare l'accesso al credito per le PMI mediante i fondi strutturali. JESSICA è un'iniziativa della Commissione europea realizzata in collaborazione con la BEI e la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB), che promuove lo sviluppo urbano sostenibile e la rigenerazione urbana mediante meccanismi di ingegneria finanziaria.

JASMINE è la quarta iniziativa comune della Commissione, della BEI e del FEI ed è stata istituita per:

- migliorare la capacità dei fornitori di micro-credito e degli istituti di micro-finanza in diversi settori come il buon governo, i sistemi di informazione, la gestione del rischio e la programmazione strategica;
- aiutarli a diventare operatori sostenibili e redditizi nel mercato del micro-credito.

La Commissione europea, in collaborazione con la BEI, ha istituito il *fi-compass* che è un nuovo servizio esclusivo per tutti i Fondi strutturali e di investimento europei e gli obiettivi tematici; esso inoltre sostituisce le iniziative di assistenza tecnica che hanno riscosso successo nel periodo di programmazione 2007-2013: JEREMIE per le imprese, JESSICA per lo sviluppo urbano e JASMINE per il micro-credito.

Fondi SIE e in parte dal FEIS. Saranno inoltre introdotte le opportune disposizioni governative per l'utilizzo combinato dei fondi.

Di conseguenza, per il periodo di programmazione 2014-2020 saranno messi a disposizione degli Stati membri e delle Regioni circa 450 miliardi di euro di Fondi SIE, tenendo conto che la coesione, lo sviluppo rurale e le politiche marittime costituiscono il principale ambito d'investimenti dell'UE a favore – come già accennato – della crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.

I programmi dei Fondi SIE contribuiranno in maniera sostanziale agli obiettivi del PJ e l'impegno assunto dagli Stati membri a favore di un utilizzo più efficace dei fondi rappresenta un elemento integrativo del piano stesso. Lo scopo è quello di strutturare i Fondi SIE in modo da fare maggiormente leva sugli investimenti pubblici e soprattutto privati, attraverso un utilizzo potenziato degli strumenti finanziari.

Gli Stati membri e le Regioni, infatti, dovrebbero essere incentivati a utilizzare gli strumenti finanziari, giacché questi rappresentano un modo efficiente e sostenibile per fornire un sostegno mirato alle priorità dei programmi cofinanziati dai Fondi SIE. Gli strumenti finanziari sono adatti per i progetti finanziariamente sostenibili, vale a dire quei progetti in grado di generare reddito o risparmi sufficienti da rimborsare il sostegno ricevuto.

Bisogna tener presente in effetti che gli strumenti finanziari presentano almeno quattro vantaggi fondamentali rispetto alle sovvenzioni:

- a) con uno stesso ammontare di risorse è possibile generare un volume maggiore di investimenti (effetto leva);
- b) dato che gli strumenti finanziari generalmente coinvolgono attori del settore privato (banche o imprese), presentano un incentivo intrinseco per la validità economica degli investimenti effettuati⁷⁹;
- c) grazie alla loro natura rinnovabile, gli strumenti finanziari continuano a essere disponibili anche dopo la conclusione del periodo di programmazione;
- d) infine, sono flessibili e possono fornire sostegno secondo modalità più adeguate per gli investimenti.

Nel corso degli ultimi anni, gli strumenti finanziari dei programmi del FESR e del FSE si sono notevolmente ampliati da un punto di vista geografico, finanziario⁸⁰ e anche in termini di settori. Nell'ambito del Piano di investimenti per l'Europa, gli importi dovrebbero aumentare ulteriormente nel corso del settennio 2014-2020. L'obiettivo generale è quello di aumentare di oltre il doppio l'impiego degli strumenti finanziari.

L'incoraggiamento a utilizzare maggiormente gli strumenti finanziari deriva da un quadro normativo che ne amplia l'impiego a tutti i tipi di programmi dei Fondi SIE (nazionali, transnazionali e transfrontalieri) e a tutti gli obiettivi tematici dei fondi. Inoltre, vi sono maggiori opzioni di attuazione per le autorità di gestione, come ad esempio gli strumenti finanziari standardizzati, cioè quelli che propongono termini e condizioni standard.

Il quadro normativo più specifico e sostanzioso, inoltre, colma le lacune delle normative vigenti durante il ciclo 2007-2013, che risultavano talvolta troppo vaghe e hanno comportato sviluppi negativi, come la pratica di "parcheggiare" le risorse finanziarie in fondi di partecipazione per aggirare le regole di ammissibilità del periodo, senza riuscire a raggiungere l'economia reale. Ora, invece, sono state adottate disposizioni di controllo: la verifica *ex ante*, obbligatoria, la quale dovrebbe garantire che gli strumenti finanziari vengano predisposti solo

⁷⁹ Gli strumenti finanziari sono generalmente gestiti da istituti finanziari selezionati, operanti a livello nazionale e regionale (come le banche), a cui è affidato il compito di amministrare gli strumenti per conto dell'autorità di gestione. Gli strumenti finanziari che si avvalgono dei Fondi SIE vengono eseguiti a livello regionale o locale, spesso da istituti che già conoscono i beneficiari finali degli aiuti.

⁸⁰ Secondo i dati ufficiali della Commissione europea, nel periodo 2007-2013 l'insieme degli strumenti finanziari ha assorbito 12,5 mld. di euro.

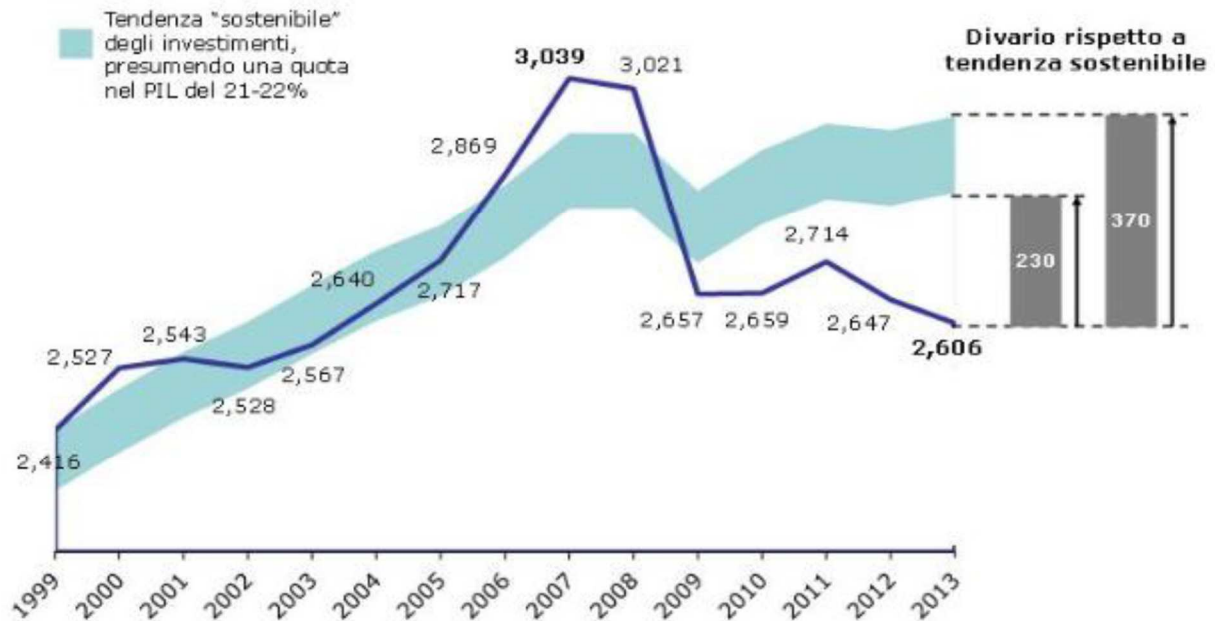
quando necessari; i pagamenti scaglionati che consentiranno di fornire ulteriore liquidità solo se i fondi precedentemente erogati sono stati investiti nel sistema economico reale e le commissioni di gestione le quali, basandosi sui risultati, incentiveranno ulteriormente i gestori dei fondi ad adoperarsi affinché ciò accada rapidamente.

Infine, la nuova iniziativa fi-compass propone alle autorità di gestione e ai soggetti interessati servizi di assistenza e consulenza, per aiutare a sfruttare al meglio tutte le opportunità offerte degli strumenti finanziari dei Fondi SIE. Il fi-compass rappresenterà, dunque, un elemento cruciale del polo di consulenza previsto dal Piano di investimenti per l'Europa.

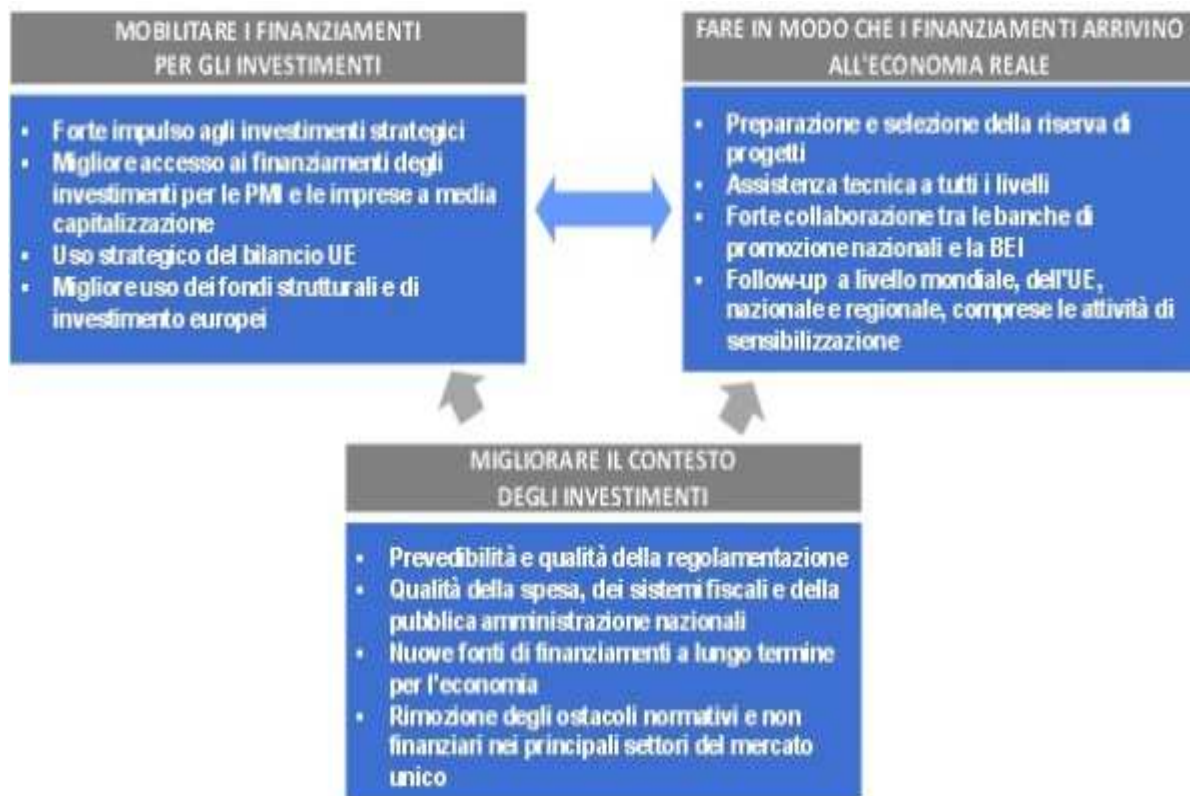
In definitiva, il PJ costituisce uno strumento di politica economico-finanziaria relativamente nuovo per l'UE, il quale però per entrare in azione ha richiesto e sta tuttora richiedendo una serie di modifiche al preesistente impianto finalizzato alle misure di sviluppo, con la conseguenza però di allungare i tempi entro i quali dovrebbe recare i suoi benefici effetti e, pertanto, rischiando anche di risultare sostanzialmente tardivo rispetto all'obiettivo di produrre un consistente, quanto tempestivo *shock* al sistema produttivo europeo.

Appendice

Grafico 1: Il divario tra gli investimenti effettivi e quelli potenziali nell'UE
(investimenti fissi lordi reali, UE 28 a prezzi 2013 in mld. di euro)



Prospetto 1: Filoni in cui si articola il Piano Juncker



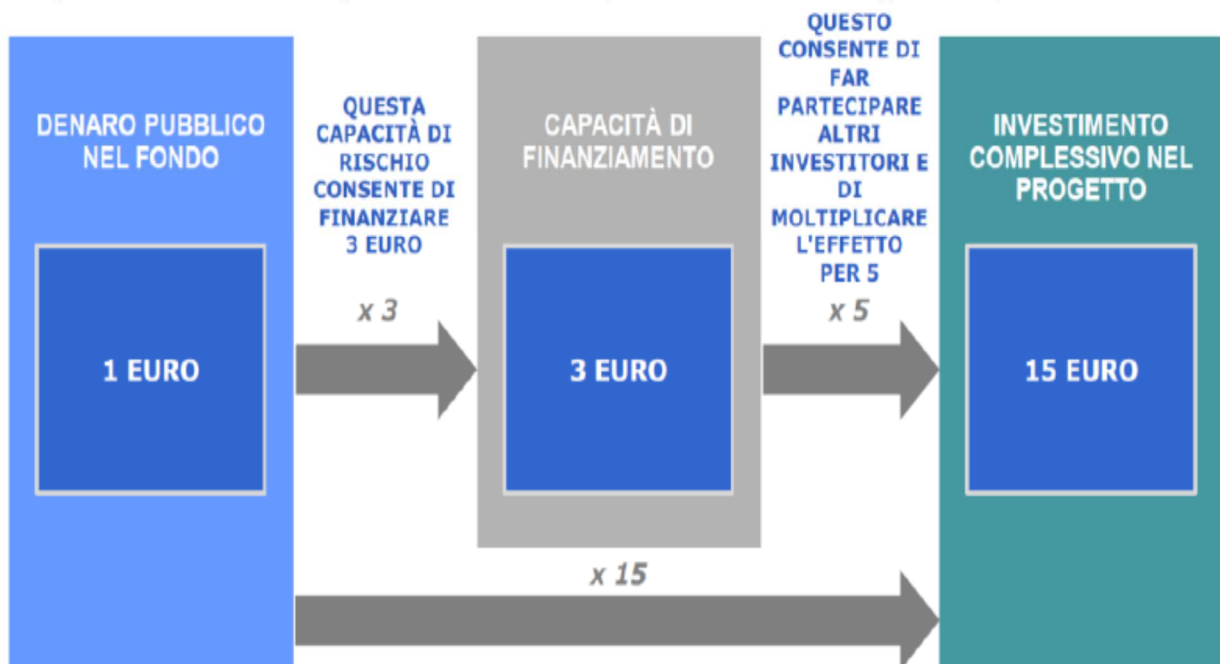
Fonte: Commissione europea

Prospetto 2: Il complessivo sistema di finanziamento del Piano Juncker



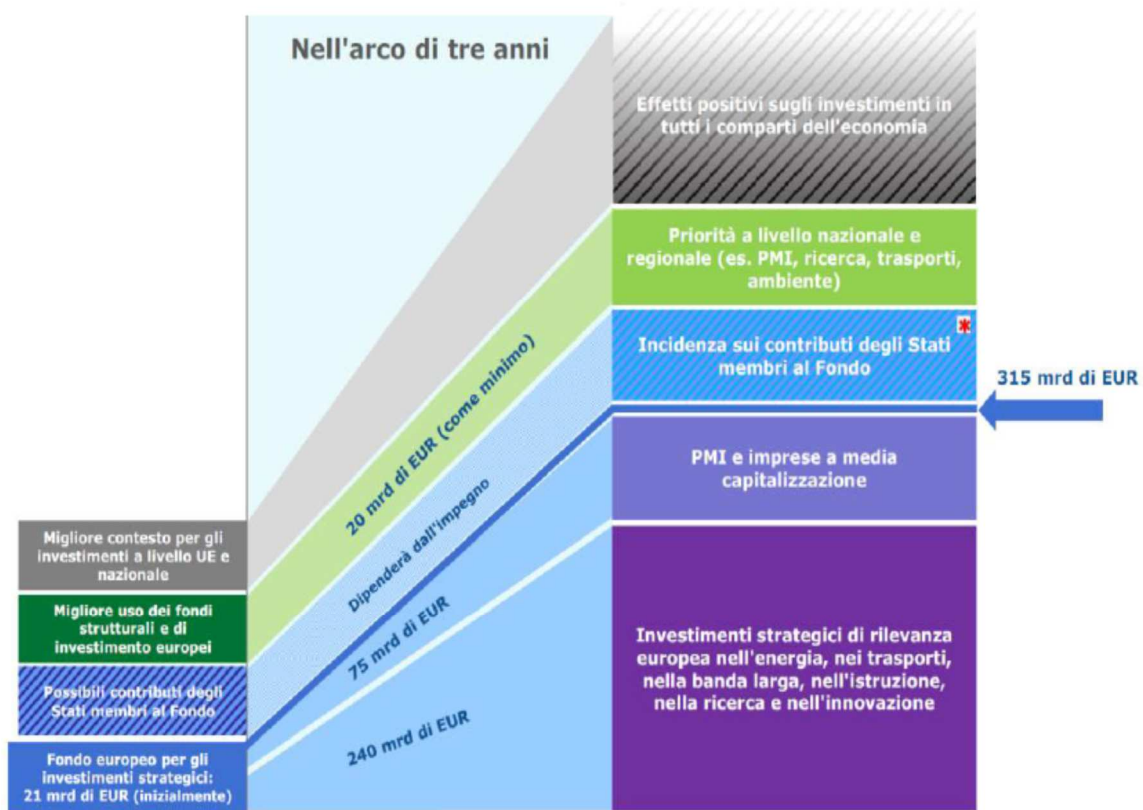
* Garanzia del 50% = 8 mrd di EUR provenienti: dal Meccanismo per collegare l'Europa (3,3), da Orizzonte 2020 (2,7) e dalla riserva di bilancio (2)
 ** Al netto dei contributi iniziali dell'UE utilizzati come garanzia: 307 mrd di EUR

Prospetto 3: Effetto moltiplicatore del FEIS (media basata sull'esperienza)



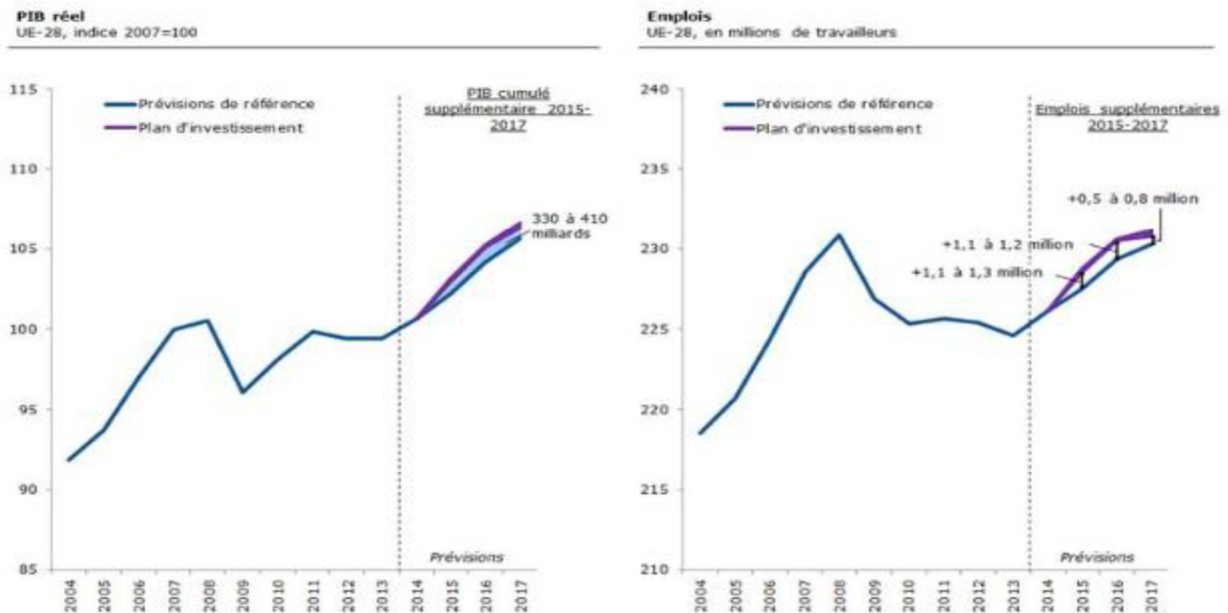
Fonte: Commissione europea

Prospetto 4: L'effetto leva previsto dal Piano Juncker nell'arco del triennio 2015-2017



* Nell'ambito della valutazione delle finanze pubbliche a norma del patto di stabilità e crescita la Commissione adotterà una posizione favorevole rispetto a tali conferimenti di capitale al fondo.

Grafico 2: Il potenziale del piano d'investimenti in termini di PIL e di occupazione



Fonte: Commissione europea

Prospetto 5: Riepilogo delle proposte italiane per il Piano Juncker

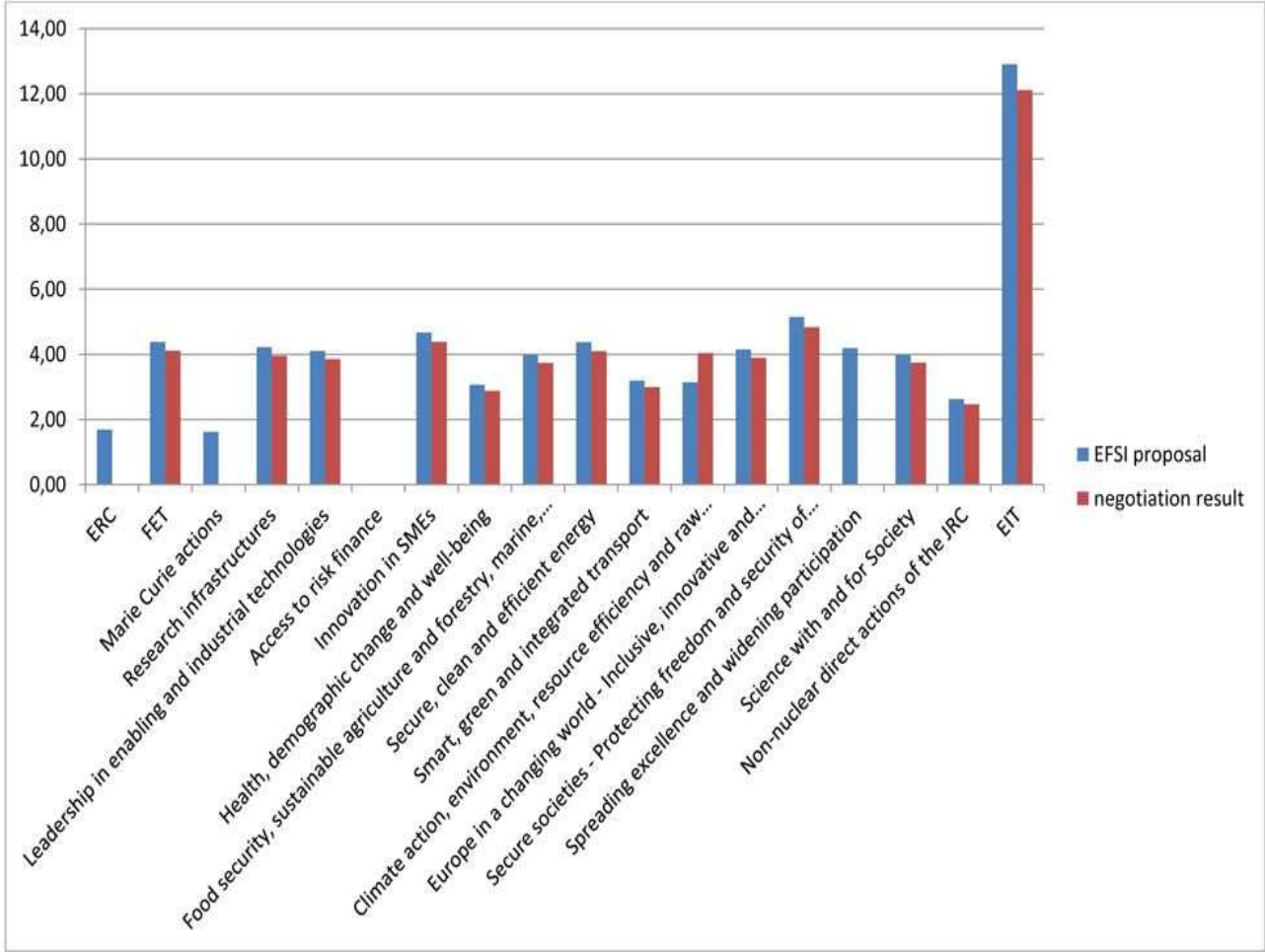
Ricerca, innovazione, PMI ed economia digitale	32,7 miliardi	} 76 miliardi
Unione energetica	12,8 miliardi	
Infrastrutture di trasporto	12,1 miliardi	
Infrastrutture sociali	7,5 miliardi	
Ambiente e risorse naturali	11 miliardi	

Prospetto 6: Elenchi di programmi e progetti italiani di elevato importo

PIANO JUNCKER I 10 PROGRAMMI/PROGETTI DI MAGGIORE IMPORTO		PIANO JUNCKER LE 10 INFRASTRUTTURE DI MAGGIORE IMPORTO	
Piano Rischio idrogeologico	7,7 miliardi	Tunnel ferroviario del Brennero	1,4 miliardi
Nuova Sabatini	7,5 miliardi	Autostrada Orte-Mestre	1,3 miliardi
Banda ultralarga	7,2 miliardi	Pedemontana Veneta	1,3 miliardi
La Buona Scuola (4 mld per edifici)	6,8 miliardi	Linea AV/AC Milano-Genova	1 miliardo
Cluster Tecnologico Nazionale Aerospazio	4,2 miliardi	Linea AV/AC Milano-Venezia	1 miliardo
Bonifica siti contaminati	2,5 miliardi	Porti di Ravenna, Trieste e Venezia	1 miliardo
Fondo Centrale di Garanzia	2,0 miliardi	Linea ferroviaria Messina Catania	740 milioni
Reti urbane e Smart Cities	2,0 miliardi	Linea ferroviaria Torino-Lione	700 milioni
Research infrastructure programme	1,8 miliardi	Linea ferroviaria Napoli-Bari	600 milioni
Cluster tecnologico nazionale della chimica verde	1,7 miliardi	Autostrada Salerno-Reggio Calabria	600 milioni

Fonte: Elaborazioni ANCE su documenti ufficiali

Grafico 3: La composizione del budget di Horizon 2020 dopo l'accordo sul FEIS



Bibliografia

- AA.VV. (2015), “Which Industrial Policy Does Europe Need?”, *Intereconomics. Review of European Economic Policy*, Vol. 50, n. 3, pp. 120-155.
- ABI, ANIA, Banche Assicurazioni Finanza (2015), *Indagine conoscitiva su: Piano di investimenti per l’Europa e Proposta di regolamento del Fondo europeo per gli investimenti strategici*, Audizione congiunta alla V Commissione della Camera dei Deputati, Roma, 25 marzo.
- ANCE-Direzione Affari Economici e Centro Studi (2014), *Il Piano Juncker per il rilancio dell’economia europea*, Estratto dall’Osservatorio Congiunturale sull’Industria delle Costruzioni, Roma, dicembre.
- Arnese M. (2015), *Piano Juncker, truffa mediatico-politica?*, <http://www.formiche.net/2015/04/23/piano-juncker-truffa-mediatico-politica/>.
- Ballerin M. (2014), *Che cosa non convince nel piano Juncker*, 27 novembre, www.eurobull.it/
- Baranes A. (2015), *Soluzione o ulteriore problema?*, 12/03, <http://sbilanciamoci.info/Sezioni/capitali/Soluzione-o-ulteriore-problema-28873>.
- Baranes A., Pianya M. (2014), *Il Piano Juncker*, Audizione alla Camera dei Deputati – Commissione Bilancio, Roma, marzo.
- Baravelli M., Bellandi M., Cappellin R., Ciciotti E., Marelli E. (a cura di) (2014), *La ripresa economica e la politica industriale e regionale*, Documento di sintesi dei contributi elaborati nel 2014 dal Gruppo di Discussione: “Crescita, Investimenti e Territorio”, dic., www.economia.uniroma2.it/dedi/ebook-politiche-industriali/.
- Baravelli M., Bellandi M., Cappellin R., Ciciotti E., Marelli E. (2015), “La ripresa economica e la politica industriale e regionale”, *EyesReg*, vol. 5, n. 1, genn., pp. 6.
- Bassanini F. (2014), *Finanziare le infrastrutture in Europa. Il Piano Juncker e il ruolo delle National Promotional Banks*, Cassa Depositi e Prestiti, Roma.
- Bini Smaghi B. (2015), *Il Piano Juncker: un Programma d’Investimento Europeo*, Cassa Depositi e Prestiti, Roma.
- Bonini E. (2015), *Corte dei Conti Ue: poca chiarezza sul fondo del Piano Juncker*, 16 marzo, <http://www.eunews/2015/03/16/corte-dei-conti-ue-piano-juncker/32005>.
- Bruzzo A. (2014), *The role of EU cohesion policy for a territory-based development process*, Quaderno DEM, vol. 3, n. 13, September.
- Bruzzo A. (2015), *L’Ice New Deal4Europe. Modalità per il rilancio del processo di sviluppo e l’acquisizione delle necessarie risorse finanziarie*, relazione al seminario su “un New Deal per l’Europa”, organizzato dalla Sezione di Reggio-Emilia del MFE, Università di Modena e Reggio, Reggio-Emilia, marzo.
- Cappellin R. (2014), “Politica industriale e regionale, e crisi delle politiche macroeconomiche”, *EyesReg*, Vol. 4, n. 6, nov., pp. 4.
- Carabelli A., Cedrini M. (2015), *Secondo Keynes. Il disordine del neoliberalismo e le speranze di una nuova Bretton Woods*, Castelvecchi, Roma.
- Comito V. (2014), *Il piano Juncker fa acqua da tutte le parti*, 27/11, <http://www.sbilanciamoci.info/Sezioni/globi/Il-piano-Juncker-fa-acqua-da-tutte-le-parti-27302>.
- Commissione europea (2014), *Un piano di investimenti per l’Europa*. Comunicazione al Parlamento Europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Europea degli Investimenti, COM(2014) 903 finale, Bruxelles.
- Commissione europea (2015), “Il piano di investimenti per l’Europa e i fondi SIE”, *panorama info-regio*, n. 52, pp. 8-11.
- Confindustria (2015), *Piano di investimenti strategici UE. Analisi della proposta di regolamento che istituisce il Fondo europeo per gli Investimenti Strategici – COM(2015)10 final*, Roma, aprile.
- Conte M.R. (2015), *Tutti gli inghippi del Piano Juncker a Strasburgo*, <http://www.formiche.net/2015/03/18/gli-inghippi-piano-juncker-strasburgo/>.
- De Nardis S. (2015), *Note sui rischi di stagnazione*, 7 maggio, <http://www.nomisma.it/index.php/it/newsletter/scenario/item/863-7-maggio-2015-note-sui-rischi-di-stagnazione>.

- Dosi G. (2015), *Torniamo a Eisenhower. Perché ci servono politiche per l'industria*, 11/03, <http://sbilanciamoci.info/Sezioni/italie/Torniamo-a-Eisenhower.-Perche-ci-servono-politiche-per-l-industria-28866>.
- EuroMemorandum (2015), *Un piano Marshall per l'industria Ue*, 10/04, <http://www.sbilanciamoci.info/Sezioni/alter/Un-piano-Marshall-per-l-industria-Ue-29298>.
- European Commission (2014a), *For a European industrial renaissance*, Com 14/2, Bruxelles.
- European Commission (2014b), *A policy framework for climate e energy in the period from 2020 to 2030*, Com 15, Bruxelles.
- European Commission (2015), *Making the Best Use of the Flexibility within the Existing Rules of the Stability and Growth Pact*. Communication to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the economic and Social Committee of the Regions and the European Investment Bank, COM(2015) 12 final provisional, Strasbourg.
- European Investment Bank, European Investment Fund (2015), *Investment Plan for Europe*, Bruxelles, april.
- Gozi S. (2015), *Piano Juncker, recepite le priorità italiane. Occorre partire già a metà di quest'anno*, 25 marzo, <http://www.politicheeuropee.it/sottosegretario/19267/>.
- Guarascio D. (2014), *Piano di Juncker per i Fondi europei*, 27/11, <http://www.sbilanciamoci.info/Sezioni/globi/Piano-di-Juncker-per-i-Fondi-europei>.
- Guarascio D. (2015), *Quando la politica non ascolta gli economisti*, <http://www.sbilanciamoci.info/Sezioni/globi/Quando-la-politica-non-ascolta-gli-economisti-30297>.
- IGI-Istituto Grandi Infrastrutture (2015), *Patto di stabilità e crescita: la Commissione presenta nuove linee guida per incoraggiare le riforme strutturali e gli investimenti*, Comunicazione, Strasbourg, 13 gennaio.
- Lungarella R., Vella F. (2015), "Un piano senza miracoli", *lavoce.info*, 03/03, <http://www.lavoce.info/archives/33432/piano-miracoli/>.
- Mazzucato M. (2014), *Lo Stato innovatore*, Laterza, Roma.
- Merola F. (2015), *Idee per investimenti azzeccati nelle infrastrutture (non solo Piano Juncker)*, 8 maggio, <http://www.formiche.net/2015/05/08/idee-investimenti-azzeccati-nelle-infrastrutture-piano-juncker/>.
- Paganetto L. (2015), *Il Piano Juncker. A Magic Bullet?*, testo dell'intervento alla Scuola Nazionale dell'Amministrazione, 20 gennaio.
- Pennisi G. (2015a), *Il Piano Juncker. Politiche e criteri d'investimento per le infrastrutture*, 15 marzo, Bozza preliminare dattiloscritta.
- Pennisi G. (2015b), *Piano Juncker, come verranno scelti i progetti?*, <http://www.formiche.net/2015/03/06/piano-juncker-progetti/>.
- Pennisi G. (2015c), *Vi spiego vizi, virtù e leve del Piano Juncker*, <http://www.formiche.net/2015/04/26/vi-spiego-vizi-virtu-leve-del-piano-juncker/>.
- Pianta M. Lucchese M. (2014), "Una politica industriale per l'Europa", *Economia & Lavoro*, n. 3, pp. 85-97.
- Prometeia (2015), *Rapporto di previsione 2015*, aprile.
- Quaranta A. (2015), *Finanziamenti PMI: nuovi fondi dalla Banca europea degli Investimenti*, 04 marzo, <http://www.ipsoa.it/Search/quotidiano/notizie?query=andrea%20quaranta>.
- Scandizzo P.L. (2015a), *Ecco la vera leva del piano Juncker*, <http://www.formiche.net/2015/04/24/ecco-la-vera-leve-del-piano-juncker/>.
- Scandizzo P.L. (2015b), *Piano Juncker, cosa può fare la Bce*, 22/04, <http://www.Openeconomics.eu/>.
- Sorbello A. (2015), *UE: Investimenti, a che punto è il piano Juncker?*, RivistaEuropae.eu, 13 maggio.
- Sunna C. (2015), *La crisi attuale vista con gli occhi di Keynes*, 30/3, <http://it.paperblog.com/la-crisi-attuale-vista-con-gli-occhi-di-keynes-2777888/>.