

OLTRE LA CRISI

Evitare il fallimento del piano Juncker

Vitale attivare investitori di lungo periodo e capitali dal mercato globale

di **Franco Bassanini**
e **Edoardo Reviglio**

Il piano Juncker non è solo un nuovo "schema di garanzie" per il finanziamento delle Pmi e delle infrastrutture europee. È anche uno strumento anti-ciclico per rilanciare gli investimenti e la crescita, in una fase in cui ciò è cruciale per uscire dalla stagnazione e recuperare competitività (e dunque per rendere sostenibile nel tempo il processo di risanamento delle finanze pubbliche europee); ed è un primo passo verso la creazione di un mercato unico europeo per il finanziamento delle infrastrutture e delle Pmi.

Con una popolazione che invecchia, un alto debito pubblico e grandi sfide competitive che provengono dalle nuove economie emergenti, l'Europa ha bisogno di un sistema di finanziamento delle infrastrutture e di sostegno alle piccole e medie imprese che pesa il meno possibile sulla finanza pubblica. Essenziale è dunque attirare gli investitori di lungo periodo e i capitali privati dal mercato finanziario globale, nel quale la liquidità è altissima ma, ovviamente, va dove il rischio è minore e la redditività più elevata. Per questo, è cruciale l'accelerazione delle riforme strutturali nazionali e europee (liberalizzazioni, riduzione dei rischi e costi regolatori, stabilità politica e normativa, sistemi giudiziari veloci e affidabili, procedure amministrative snelle e rapide, carichi burocratici contenuti, pubbliche amministrazione efficienti e competenti, piatta-

forme di informazioni, trasparenza, ecc): la capacità di attrarre capitali dal mercato globale dipende innanzitutto dalla realizzazione di queste riforme.

Ma vi sono altri nodi da sciogliere, decisivi per il successo del Piano. La c.d. "addizionalità" è una regola cruciale: il piano dovrà incentivare investimenti che altrimenti non si farebbero. Dunque coprire i fallimenti di mercato, soprattutto derivanti da rischi troppo elevati rispetto alla redditività attesa. Se la garanzia Juncker fosse a prezzi di mercato, come a Bruxelles alcuni sostengono, non vi sarebbe addizionalità, dunque nessun effetto di boost agli investimenti. Altrettanto vale per il divieto di aiuti di Stato: la garanzia Juncker, proprio perché chiamata a coprire fallimenti di mercato, non può essere considerata aiuto di Stato, se concessa (ovviamente con procedure trasparenti e competitivi) a prezzi inferiori a quelli di mercato. L'obiettivo infatti non è distorcere la concorrenza, ma al contrario livellare il playing field globale, mettere le Pmi e i Pf e Ppi infrastrutturali europei in condizione di competere sui mercati finanziari.

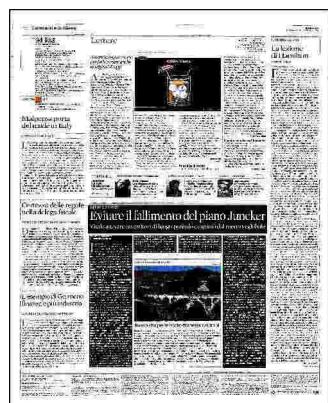
Occorrono poi procedure rapide e semplici per la selezione e validazione dei progetti ammessi al finanziamento con le garanzie Juncker. Per avere effetti anticiclici, i progetti devono partire già nel 2015 o nel 2016: procedure troppo burocratiche lo renderebbero impossibile. Essenziale può essere il ruolo delle c.d. Piattaforme nazionali o regionali, soprattutto per le Pmi e le piccole infrastrutture (non meno importanti delle

grandi, come ben ha detto Delrio). Occorrerebbe delegare la selezione dei progetti alle Piattaforme, sulla base di criteri e parametri rigorosi stabiliti dall'Investment e dallo Steering Committee, riservando a questi ultimi solo un controllo a campione.

Il ruolo delle Piattaforme è essenziale. Le National Promotional Banks (NPBs) potranno concorrere con la Bei al finanziamento non solo di singoli progetti ma anche delle Piattaforme; ma occorre che le garanzie Juncker siano concesse alle Piattaforme come tali, e non solo alla quota di finanziamento Beinelle Piattaforme.

Sullo sfondo, resta il problema di un quadro regolatorio internazionale ed europeo troppo penalizzante per gli investimenti di lungo periodo. Una ri-calibrazione delle norme prudenziali vigenti (Ias/Ifrs, Basilea III/Crd IV e Solvency II/Omnibus) è invocata da tempo: il consenso è diffuso, ma i risultati per ora quasi nulli: si discute invece di una nuova Basilea IV, che renderebbe ancor più oneroso il finanziamento delle infrastrutture e dell'economia reale. Il rischio è che, alla fine, le banche pubbliche (come Bei e NPBs) si trovino da sole in un mercato dove altri potenziali investitori non avrebbero convenienza a partecipare: non per ragioni oggettive, ma per effetto di regole nate dall'incapacità di comprendere che la crescita economica (e dunque gli investimenti di medio e lungo termine) sono una condizione *sine qua non* della stabilità finanziaria e della sostenibilità nel tempo dei programmi di *fiscal consolidation*.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.