



I GIUSTI STRUMENTI DI FINANZIAMENTO

di **Fabio Pammolli**

Secundo le proiezioni della Commissione Europea, a fine 2021 il Pil italiano sarà 8 punti al di sotto del livello del 2008. Nello stesso arco di tempo la Germania avrà registrato una crescita di 12 punti percentuali. La caduta della nostra economia viene da lontano. Oggi, lo shock indotto dal Covid amplifica il ritardo. L'Italia è il Paese che, in Europa, registrerà la contrazione più marcata e la ripresa più lenta.

L'aggravarsi delle nostre condizioni e l'ulteriore peggioramento dei conti pubblici sono la minaccia più seria per la tenuta della casa comune europea. Non è per caso se le politiche espansive della Bce e il piano di stimolo fiscale di Next Generation Eu sono stati pensati soprattutto per l'Italia, come potente cintura protettiva e come finestra di opportunità per modificare il corso degli eventi. In Italia, però, nei mesi scorsi la nuova stagione europea non ha innescato il cambio di passo sperato.

Il confronto politico e il dibattito pubblico si sono schiacciati sull'elenco dei progetti, sulle ipotesi per la ripartizione minuta delle risorse, sull'attribuzione dei poteri, all'interno dell'esecutivo e nei rapporti tra centro e periferia. Molto poco si è discusso, invece, di come predisporre schemi generali di finanziamento capaci di orientare la spesa verso interventi capaci di promuovere sviluppo e occupazione. Del resto, secondo l'impostazione fino a ora dominante, ben poco ci sarebbe da dibattere, visto che i trasferimenti europei sono assimilati a grant da impiegare a fondo perduto. Questa rappresentazione rischia di alimentare le richieste e le aspettative più disparate, frapponendosi come un macigno rispetto alla realizzazione di programmi di spesa capaci di produrre un impatto.

Se questa linea dovesse prevalere, ogni euro da Bruxelles sarebbe allocato attraverso un'intermediazione politica e burocratica minuta, con due effetti negativi. Il primo, la difficoltà delle amministrazioni nel disegnare, proporre ed eseguire buoni progetti in tempi accettabili. Il secondo, la rappresentazione dei fondi europei come una sorta di bottino politico da spartire e del ruolo dello Stato come ufficiale pagatore su mille rivoli.

Serve correggere drasticamente il tiro. Serve che lo Stato delinea le linee

strategiche prioritarie e la cornice finanziaria di riferimento, mentre le valutazioni di merito sulle singole operazioni devono tenere al centro l'interesse pubblico portando i procedimenti al di fuori di farraginosi iter ministeriali e avvalendosi, invece, delle capacità di scouting, raccolta di informazioni e valutazione di una pluralità di operatori, a iniziare dalle banche di sviluppo, dai fondi d'investimento e dai grandi istituti bancari.

Per far questo, occorre progettare gli strumenti di finanziamento da spiegare. Un riferimento chiave ci viene dall'esperienza che, in Europa, si è avviata con il piano di stimolo del Fondo europeo per gli investimenti strategici e, oggi, con InvestEU. Questi programmi hanno avuto il merito di mostrare, su grande scala, che è possibile attivare linee di cofinanziamento in cui ogni euro impegnato come garanzia o come trasferimento agisce come leva per ridurre l'assorbimento di capitale per le banche di sviluppo e gli intermediari finanziari e per attrarre investitori privati.

In questa cornice, gli stanziamenti e le garanzie pubbliche possono concentrarsi sulle grandi direttrici di spesa, agendo come leva per attrarre capitale di rischio e prestiti di lungo periodo e come innesco per valutazioni esperte sulla qualità, l'addizionalità e la sostenibilità dei singoli progetti.

Si tratta di un punto d'importanza cruciale, anche per dare senso compiuto alla condizionalità che gli altri Stati membri ci chiedono di rispettare. Anche se può apparire controintuitivo, l'entità dei finanziamenti di Next Generation Eu e degli altri programmi europei impone una drastica riduzione dei finanziamenti a fondo perduto e il rafforzamento delle capacità dell'attore pubblico di avvalersi delle energie del mercato. È un obiettivo ambizioso, tanto obbligato quanto credibile, dato che sono molti i casi in cui investimenti di pubblico interesse generano flussi di cassa da tariffe e canoni di utilizzo.

Certo, dovremo darci un quadro amministrativo rinnovato. Questa è anche la via maestra per superare la cultura del sospetto che, come ha evidenziato Fabio Cintioli, ha generato il ginepraio di regole e di controlli che ci ha fatto dimenticare l'obiettivo primario degli appalti pubblici: quello di realizzare le opere (Fabio Cintioli, *Per qualche gara in più. Il labirinto degli appalti pubblici e la ripresa economica*, Rubbettino Editore 2020).

Un buon segnale in questa direzione

ne è venuto, nei giorni scorsi, dal ministero dell'Economia, che ha intrapreso un'azione di coordinamento per sì che i finanziamenti del Recovery Fund, quelli dei Fondi strutturali europei e quelli di InvestEU siano impiegati secondo una logica unitaria e con l'obiettivo primario di mobilitare a cofinanziamento quei capitali che, in questa stagione di tassi d'interesse vicini allo zero, sono disponibili per gli investimenti di lungo periodo.

Gli strumenti finanziari da utilizzare, sia sul lato dell'*equity* che su quello dei prestiti, sono stati sperimentati, validati e standardizzati nelle esperienze europee più recenti. Ora, possiamo applicarli per l'ammodernamento delle strutture sanitarie, degli ospedali e delle infrastrutture di trasporto, per gli investimenti a impatto sociale e ambientale, per la mitigazione dei rischi naturali, l'edilizia scolastica, le reti idriche, la rigenerazione urbana, per la costruzione e la gestione di alcune grandi *facility* di ricerca applicata a più alto impatto per le imprese e per l'occupazione e la formazione di scienziati, ingegneri e tecnici.

Certo, le nostre difficoltà nel disegno e nell'esecuzione dei contratti di concessione ci dicono quali e quante azioni saranno necessarie per rafforzare le capacità e gli assetti dello Stato in fase di esecuzione. Ed è proprio questa la riforma più urgente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Condizionalità
L'entità del Next Generation Eu impone una riduzione degli interventi a fondo perduto e il ricorso alle energie del mercato

