

## Piano Juncker: a che punto siamo?

Di François Bethaz e Simone Pasquini

Il piano investimenti per l'Europa, noto anche come Piano Juncker, sta arrivando a metà della sua vita. Approvato nel 2015, sarebbe dovuto durare fino al 2018, ma proprio in questo periodo si sta prendendo in considerazione una sua possibile estensione fino al 2022. Passando per una breve introduzione sulla struttura del Piano Juncker, vediamo quali sono stati i suoi risultati rispetto alle sue iniziali promesse.

L'obiettivo principale del Piano potrebbe essere così riassunto: aumentare la quantità di investimenti in Europa facendo sì che questi investimenti raggiungano l'economia reale, andando a finanziare tutti quei progetti che normalmente non riuscirebbero a raccogliere fondi.

Riassumendo la situazione attuale, possiamo constatare che a livello monetario il piano sta rispettando la sua tabella di marcia. Come però questa mobilitazione monetaria venga usata rimane più dubbio: i criteri di valutazione non sono facilmente reperibili, così come non lo sono le classificazioni e le valutazioni dei singoli progetti; questo lascia molti dubbi sull'effettiva capacità degli investimenti di coprire quelle fasce di mercato non già coperte dalle normali operazioni della BEI.

Passando per una breve introduzione sulla struttura del Piano Juncker, vediamo poi nel dettaglio quali sono stati i suoi risultati rispetto alle sue iniziali promesse.

Il piano è stato approvato nel giugno 2015, periodo in cui gli investimenti erano del 15% inferiori al picco registrato nel 2007. Il contesto in cui stava prendendo forma era caratterizzato da una grande disponibilità di liquidità che però non si tramutava in un aumento di investimenti a causa di incertezze economiche, basse aspettative di crescita, alti debiti statali, importanti barriere burocratiche ed informative.

Il Piano Juncker si compone di tre pilastri, complementari tra di loro, studiati al fine di risolvere i vari problemi che affliggono il mercato degli investimenti.

- 1) Il primo e principale punto è la creazione dell'EFSI (European Fund for Strategic Investments, Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici). Questo fondo ha una base di 21 miliardi di Euro. La Commissione Europea contribuisce per 16 miliardi e l'EIB (Banca Europea per gli Investimenti), per 5 miliardi. I 21 miliardi a disposizione non hanno come fine l'immissione diretta sul mercato, servono invece da garanzia per investimenti più rischiosi da parte della EIB stessa e del EIF (Fondo Europeo per gli Investimenti). Agendo da garanzia dovrebbero permettere così di sbloccare investimenti diretti per

François Bethaz e Simone Pasquini sono studenti di economia all'Università Bocconi e membri della Milton Friedman Society.

un totale di circa 63 miliardi di Euro, sotto forma di debito subordinato, generando un effetto leva di 3x. Gli investimenti diretti da parte di EIB e EIF dovrebbero sollecitare a loro volta investimenti terzi, da parte di Stati ed intermediari finanziari, con un ulteriore effetto leva di 5x, per una leva complessiva di 15x che dovrebbe portare sul mercato degli investimenti un totale di 315 miliardi di Euro a fronte dei 21 stanziati, in 3 anni. La stima dei moltiplicatori è stata ottenuta dall'UE basandosi su dati storici. L'EIB gestisce circa il 75% del fondo, usando questi 16 miliardi per investimenti in infrastrutture, ricerca e progetti di lungo periodo. L'EIF invece usa i 5 miliardi rimanenti nell'area delle PMI e delle aziende a media capitalizzazione.

- 2) Il secondo pilastro consiste nella creazione dell'EIPP (European Investments Project Portal, portale dei progetti di investimento europeo) e dell'EIAH (European Investment Advisory Hub, Polo europeo di consulenza sugli investimenti). Questi strumenti servono per ridurre le asimmetrie informative del mercato.
- 3) Il terzo e ultimo pilastro consiste nel miglioramento dell'ambiente degli investimenti, attraverso la promozione a livello europeo e nazionale di riforme e semplificazioni burocratiche.

**FIGURA 1**

Sia l'EIAH che l'EIPP sono stati lanciati a Giugno 2015. Ad oggi l'EIPP può contare nei suoi archivi i piani di 121 progetti. Poco si può dire invece sui progressi fatti sul piano normativo. Quanto invece è stato effettivamente fatto rispetto al piano originale da parte del primo

pilastro, l'EFSI?

Ad Ottobre 2016 sono stati impegnati dall'EFSI 24,8 miliardi di Euro (dei 63 previsti in forma di debito subordinato). Questi, secondo le stime, dovrebbero aver sbloccato circa 138 miliardi di investimenti totale, ovvero il 44% circa dell'obiettivo finale di 315 miliardi di Euro. Di questi investimenti sbloccati, inoltre, il 62% proviene da fonti private e non statali.

**TABELLA 1**

	Totale	IIW	SMEW
Contributo EU & EIB (EFSI)	21	16	5
Finanziamento EIF e EIB	61	49	12
Investimenti totali mobilizzati	315	240	75

Il 30% dei fondi è stato usato dal EIF nell'area delle PMI e imprese a media capitalizzazione. In questo settore sono stati approvati circa 227 accordi, di cui 210 anche firmati. Questo si traduce in circa 6,9 miliardi di Euro firmati a fronte di 7,5 mrd già approvati. Si tratta di accordi con intermediari finanziari ed altre istituzioni che andranno a beneficiare un totale di circa 300'000 imprese. L'Italia riceve all'interno dei suoi confini circa il 15% dei fondi, usati in 39 accordi intermediari finanziari.

Il restante 70% dei fondi è stato impiegato dalla EIB in infrastrutture ed innovazione. Si parla qui di 61 transazioni firmate a fronte di 134 approvate, che in termini monetari diventano 6,9 miliardi di Euro firmati a fronte di 17,4 mrd già approvati.

**TABELLA 2**

	Totale		IIW		SMEW	
	Totali	Firmati	Totali	Firmati	Totali	Firmati
Numero di progetti	361	271	134	61	227	210
Totale finanziato EIF e EIB (mln Euro)	24,8	13,8	17,4	6,9	7,5	6,9
% sull'obiettivo	41	23	35	14	62	58
Totale investimenti sbloccati (mln Euro)	138,3		78,3		60	
% sull'obiettivo	44		33		80	

Dai dati riportati si può notare come, arrivati quasi a metà della durata dell'EFSI, l'European Fund for Investments, che si occupa dell'area delle PMI, abbia già raggiunto il 62% del suo target (nello SMEW), mentre l'EIB, in Infrastrutture e Innovazione, è ferma al 41%. Questo scarto è dovuto ad una differenza strutturale nell'attività dei due enti. L'EIF si è appoggiato sin da subito a strumenti pre-esistenti, di cui i principali sono InnovFin e COSME (Competitiveness of Enterprises and SMEs); questo ha permesso di iniziare l'attività di investimento senza un periodo di setup. Si prevede però un rallentamento degli interventi in questa area da parte dell'EFSI nella seconda metà di vita proprio per tornare nel target iniziale. Sarà in questo secondo periodo che parte delle risorse verranno destinate allo sviluppo di nuovi strumenti di investimento per il settore delle PMI.

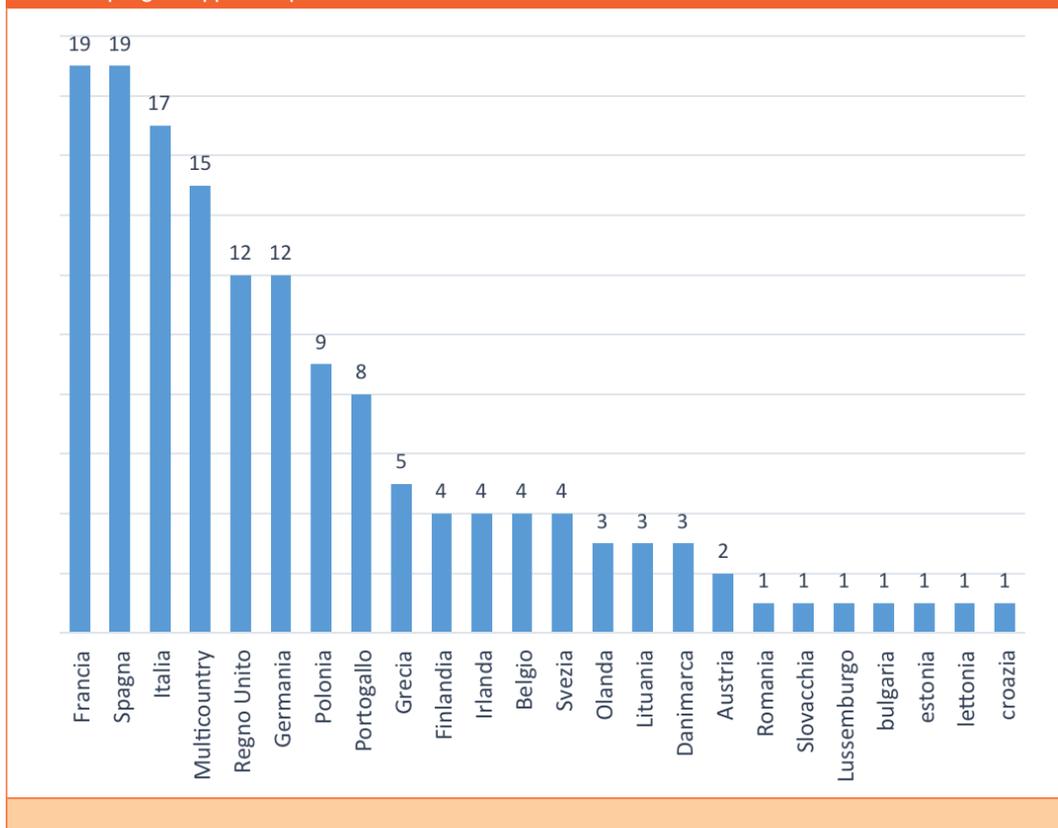
L'EIB ha invece compiuto il percorso opposto. Vi è stato un primo periodo di assestamento, in cui si sono sviluppati nuovi strumenti e si è adeguata la struttura stessa della Banca

Europea di Investimento. Dopo quindi un inizio fisiologicamente più lento, è previsto un aumento della quantità degli investimenti da parte della EIB che la riporti in linea con l'obiettivo iniziale.

La finestra degli investimenti a lungo periodo è quella con maggiori informazioni ed anche la più interessante da analizzare.

**FIGURA 2**

Numero progetti approvati per Paese

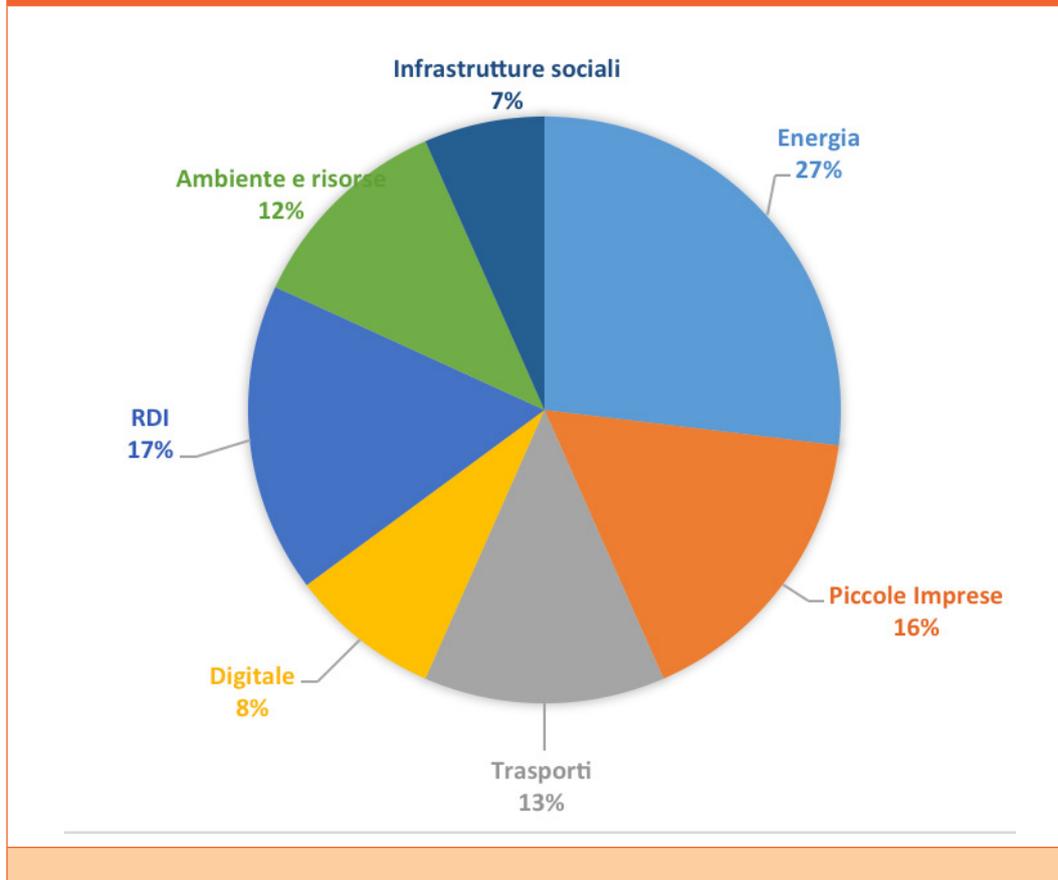


Il primo aspetto è quello geografico. Gli investimenti da parte della EIB hanno finanziato opere in 21 paesi su 28. La distribuzione è però piuttosto eterogenea: il 92% degli investimenti infatti si concentra tra gli EU15, mentre solo l'8% raggiunge il gruppo degli EU13, in cui si trovano molti di quei paesi meno sviluppati e che più necessitano di investimenti. In stati quali Francia, Italia, Spagna e Regno Unito sono stati approvati un alto numero di progetti, mentre le realtà più in difficoltà o di minori dimensioni, come Cipro, Slovenia e Ungheria, faticano a proporre progetti capaci di rientrare nel programma dell'EFSI. L'Italia conta un totale di 13 progetti approvati che hanno portato circa 1,8 miliardi dalla EIB.

Il secondo aspetto è quello della tipologia di progetti. Il principale settore è quello dell'Energia dove troviamo 49 piani approvati. Seguono poi i Trasporti e Ricerca & Sviluppo. Inoltre un'ampia frazione del totale, ovvero 34 progetti, coinvolgono più settori.

**FIGURA 3**

Numero progetti per settore



Uno degli obiettivi del Piano Juncker è infine il supporto ad operazioni “addizionali”, definite come: fallimenti di mercato, situazioni sub-ottimali o che non sarebbero state portate avanti senza l'intervento dell'EFSI. Questo nella pratica si traduce in progetti qualificati come Special Activities (ovvero con un rank di D- o minore) dalla EIB. Questi criteri di addizionalità però sono piuttosto vaghi, infatti maggiore rischiosità può significare progetti con ritorni attesi minori, maggior probabilità di fallimento o semplicemente un orizzonte temporale più lungo. Sono state mosse critiche sulla reale addizionalità dei progetti stessi, il think tank Bruegel riporta che circa il 75% dei progetti può trovare forti affinità con vecchi investimenti portati avanti dalla EIB prima del Piano Juncker. D'altro canto l'EIB si sta impegnando ad una maggiore trasparenza ed una selezione maggiore rispetto al semplice rango di Special Activities per mitigare il problema.

Il Piano Juncker nel suo complesso sta procedendo al passo con gli obiettivi iniziali; è però da notare che nonostante i traguardi raggiunti il piano per gli investimenti europeo continua a rappresentare una minima parte degli investimenti totali:

**TABELLA 4**

	Unione Europea	Italia
Investimenti diretti BEI / Investimenti totali	0,21%	0,486%
Investimenti sbloccati dal piano Juncker / Investimenti totali	0,923%	1,608%

In conclusione si può generalmente affermare che nonostante i suoi progressi il piano Juncker continua ad avere un peso complessivamente quasi irrilevante rispetto al totale degli investimenti mossi sia in Europa che nella sola Italia.

Resta quindi da vedere come il Piano Juncker concluderà questa sua seconda metà di vita e, nel caso fosse rinnovato, quali aggiustamenti si faranno, e se ciò potrà portare ad una sua maggiore incisività.

I dati riportati sono aggiornati ad Ottobre 2016. Acronimi usati:

- EFSI: European Fund for Strategic Investments, fondo europeo per gli investimenti strategici.
- IIW : Infrastructure and Innovation Window, settore delle infrastrutture e dell'innovazione.
- SMEW: Small Middle Enterprises Window, settore delle piccole e medie imprese.
- EIB (BEI): European Investments Bank (Banca europea per investimenti).
- EIF : European Investments Fund, fondo europeo per gli investimenti.

### **Bibliografia:**

Gregory Claeys and Alvaro Leandro (Bruegel), 05/2016: Assessing the Juncker Plan after one year (<http://bruegel.org/2016/05/assessing-the-juncker-plan-after-one-year/>)

Romarc Godine (Euractive.com), 07/2016: Has the Juncker Plan really boosted investment in Europe? (<https://www.euractiv.com/section/euro-finance/news/has-the-juncker-plan-really-boosted-investment-in-europe/>)

[www.eib.org/efsi/](http://www.eib.org/efsi/)

Loredana Federico (Unicredit), 10/2016: What has the Juncker Plan achieved?

Commissione Europea, 06/2016: The Investment Plan for Europe, state of play

Commissione Europea, 09/2016: Evaluation of the functioning of the European Fund for Strategic Investments

Commissione Europea, 09/2016: Commission Staff working document, EFSI Evaluation [SWD(2016) 297 final]



## IBL Focus

### Chi Siamo

L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale. L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio. Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.

### Cosa Vogliamo

La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale. In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.