



UNIVERSITÀ
DI PAVIA

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali

Corso di Laurea [magistrale] in Economia e

Gestione delle Imprese

**Il Piano Juncker: come un piano di
investimenti coordinato ha risollevato
l'economia europea post-crisi**

Relatore:

Chiar.mo Prof. Francesco VELO

**Tesi di Laurea
di Filippo FERRARI
Matr. n.548373**

Anno Accademico 2024-2025

SOMMARIO

INDICE DELLE TABELLE.....	4
INDICE DEI GRAFICI.....	5
INTRODUZIONE	7
1 - DA UNA VISIONE COSTRUTTIVISTICA AD UN APPROCCIO EVOLUZIONISTICO.....	10
1.1 – IL QUADRO NORMATIVO DELLE POLITICHE INDUSTRIALI NEL TRATTATO DI ROMA ..	13
1.2 – LA FASE DI STALLO DEL PROCESSO DI INTEGRAZIONE	16
1.3 – NOVITA' INTRODOTTE A LIVELLO DI POLICY NEI PRIMI ANNI '90.....	18
1.4 – IL NETWORKING NELLA POLITICA INDUSTRIALE	21
2 – DALLA CRISI DEL 2008 AL PROGETTO DI RILANCIO ECONOMICO DEL 2014	24
2.1 – L'IMPATTO ECONOMICO DELLA CRISI DEL 2008 NELL'EUROZONA	27
2.2 – POLITICHE DI AUSTERITA' E DISCIPLINA FISCALE.....	30
2.3 – LA CORRELAZIONE INVESTIMENTI-CRESCITA	33
2.4 – VERSO UN PIANO DI INVESTIMENTI COORDINATO	35
3 – IL PIANO DI INVESTIMENTI PER L'EUROPA	39
3.1 – COME NASCE IL PIANO JUNCKER	42
3.2 – IL FEIS: STRUTTURA OPERATIVA E LEVA FINANZIARIA.....	46
3.3 – GOVERNANCE E CRITERI DI SELEZIONE DEI PROGETTI.....	50
3.4 – CRITICITA', DIBATTITO E PRIMI RISULTATI.....	53
4 – SETTORI CHIAVE D'INVESTIMENTO	58
4.1 – RICERCA E INNOVAZIONE: IL MOTORE DELLA CRESCITA.....	61
4.2 – INFRASTRUTTURE STRATEGICHE.....	65
4.3 – SOSTENIBILITA' SOCIO-AMBIENTALE	69
4.4 – SUPPORTO ALLA COMPETITIVITA' DELLE PMI	72
5 – INIZIATIVE CONCRETE DEL FEIS	76
5.1 – ELLALINK: IL PONTE DIGITALE TRA CONTINENTI	77
5.2 – NORTHVOLT: BATTERIE E TRANSIZIONE ENERGETICA	80
5.3 – GALLOPER: ENERGIA EOLICA OFFSHORE	83
CONCLUSIONI	86
RIFERIMENTI.....	90

INDICE DELLE TABELLE

Tabella 1 – Andamento del PIL reale nei Paesi dell'Eurozona (2007=100)

Tabella 2 – Investimenti fissi lordi nei paesi dell'Eurozona (% PIL)

Tabella 3 – Evoluzione delle principali variabili di finanza pubblica in Italia (% PIL)

Tabella 4 – Distribuzione di importi firmati e investimenti mobilitati dal FEIS nella IIW tra i principali settori infrastrutturali

Tabella 5 – Distribuzione settoriale di importi firmati e investimenti mobilitati dal FEIS nella SMEW

INDICE DEI GRAFICI

Grafico 1 – Distribuzione dei finanziamenti FEIS nei Paesi membri (2017)

Grafico 2 – Evoluzione della spesa (% del PIL) in R&D nelle principali economie mondiali

Grafico 3 – Finanziamenti BEI firmati sotto la finestra operativa IIW del FEIS, distinti per settore

Grafico 4 – Latenza delle connessioni tra nodi europei e sudamericani

Grafico 5 – Distribuzione delle quote di mercato nella produzione di batterie

Grafico 6 – Evoluzione della capacità installata onshore e offshore

INTRODUZIONE

Le profonde trasformazioni economiche globali e le crisi sistemiche hanno più volte messo alla prova la solidità e la coesione dell'Unione. Lo stesso processo che ha portato alla sua costituzione nacque come risposta alle devastazioni dei conflitti mondiali, per poi evolversi in una articolata forma di cooperazione economica prima e monetaria poi. Tuttavia, tale evoluzione non è stata lineare, ma ha necessitato tappe intermedie e adattamenti gradualmente, in cui le crisi sistemiche hanno dato possibilità di ripensare e ridefinire le modalità di intervento. Nello specifico, l'intero processo ha attraversato una fase inizialmente costruttivista, basata sulla definizione di norme e assetti comuni, per poi mutare verso un approccio più evolucionistico, in cui le politiche comuni si sviluppano in funzione delle criticità emerse, adattandosi al contesto economico e politico. La crisi, dunque, non costituisce solo un mero momento di rottura, ma anche una fase in cui le istituzioni sono chiamate a rivedere i propri strumenti operativi, in questo caso, rafforzando il coordinamento e introducendo nuove forme di intervento. È proprio in questa chiave che può essere interpretata la crisi economico-finanziaria del 2008, che rappresenta una delle principali sfide affrontate dall'economia europea in tempi moderni. Una volta diffusasi anche nel vecchio continente, essa ha portato alla luce una serie di debolezze strutturali, quali squilibri macroeconomici tra Paesi membri, crescita flebile e asimmetrica, oltre a una limitata capacità istituzionale di coordinare le politiche economiche nazionali. L'investimento pubblico e privato ridotto ha contribuito a deteriorare ulteriormente il contesto economico, rallentando ulteriormente la ripresa e limitando le prospettive future di crescita. Una prima risposta è stata individuata nelle politiche di austerità, cruciali per ridurre gli squilibri presenti nei bilanci pubblici ma insufficienti per risollevarne la domanda interna e riattivare la propensione al rischio. In tale contesto, il vero ostacolo non era rappresentato dalla mancanza di liquidità, ma dalla capacità di convertire le risorse disponibili in investimenti produttivi, con benefici concreti e diffusi. Il compito di risollevarne l'economia europea venne così affidato ad un piano di investimenti coordinato, noto come Piano Juncker, presentato nel 2014 con l'obiettivo di stimolare la crescita e l'occupazione. L'introduzione del suddetto piano dovette affrontare una prima fase di forte scetticismo, in funzione del carattere innovativo dello strumento su cui si basava. Infatti, il fulcro operativo era costituito dal FEIS, ovvero un fondo inserito nella struttura della BEI, capace di catalizzare le risorse verso settori chiave, definiti a livello politico, attraverso un effetto leva. Questo complesso meccanismo prevedeva l'utilizzo di una garanzia pubblica per

sostenere operazioni caratterizzate da un profilo di rischio elevato, in modo da sbloccare capitali privati e mobilitare un volume di risorse ampiamente superiore a quello inizialmente stanziato. Applicando tale modello, sarebbe stato possibile rendere attrattivi investimenti che, pur presentando benefici in termini sociali, avrebbero avuto difficoltà nel trovare finanziamenti che li supportassero. Il lavoro del FEIS consentiva all'Unione, da un lato, di colmare le lacune lasciate dalla crisi nell'imprenditoria europea e, dall'altro, di orientare lo sviluppo economico verso settori chiave per la competitività futura. Il presente elaborato si propone dunque di analizzare le cause storiche, economiche e istituzionali che hanno indotto l'esecutivo europeo ad adottare una strategia così innovativa e complessa. Al contempo, verranno osservati il funzionamento del fondo, le aree di intervento individuate e i risultati ottenuti, al fine di disporre di materiale sufficiente per poter offrire una valutazione critica sull'iniziativa. L'obiettivo sarà quello di comprendere se e in che misura tale strumento abbia rappresentato una risposta efficace alle sfide presentate dalla crisi e dal contesto post-crisi. Il primo capitolo introdurrà un'analisi sull'evoluzione del processo di avvicinamento dei Paesi europei, con particolare attenzione al ruolo assunto dalle politiche industriali. La struttura dello stesso non verrà limitata ad una ricostruzione storica, ma prevederà un'osservazione capillare di alcuni passi fondamentali che hanno caratterizzato l'operato dell'Unione. In questo contesto, verrà approfondito il ruolo delle istituzioni comunitarie nel supporto alle dinamiche di mercato, con particolare attenzione alle pratiche di coordinamento. Nel secondo capitolo si inizierà a trattare della crisi e del suo impatto economico sull'Eurozona. Verranno esplicitate quelle che sono state le prime risposte adottate a livello europeo e i risultati ottenuti nel breve periodo, con particolare riferimento alle politiche di austerità e al rafforzamento della disciplina fiscale. In funzione della contraddizione emersa, verrà approfondito il ruolo degli investimenti nello sviluppo economico, mostrando come il loro crollo abbia rappresentato uno dei principali freni alla ripresa. Il capitolo si concluderà con una riflessione sulle condizioni che hanno reso necessaria un'impostazione differente, aprendo le porte al Piano Juncker. Il terzo capitolo verterà proprio sull'osservazione del Piano e rappresenta il cuore del presente elaborato. Inizialmente, verrà descritto il contesto economico-politico in cui venne eletto Juncker come Presidente della Commissione, caratterizzato da sfiducia nelle istituzioni e crescenti tensioni politiche. Successivamente, il focus verrà spostato sul FEIS e sul suo funzionamento, approfondendone i meccanismi operativi e la subordinazione alla BEI. Questa parte andrà ad includere un elemento di particolare rilievo come la leva finanziaria, con le

correlate dinamiche di condivisione del rischio e i criteri di selezione delle iniziative. Infine, verranno esposte le criticità affrontate nelle fasi di implementazione e i primi risultati ottenuti, così da offrire una visione completa e critica sull'operato del fondo. Il quarto capitolo sposterà l'analisi sui settori classificati come prioritari dall'Unione e in cui il FEIS era chiamato a intervenire. Si partirà dalla ricerca e l'innovazione, riconosciute come uno dei principali motori della crescita e dello sviluppo economico, soprattutto in presenza di fallimenti di mercato che portano a livelli sub-ottimali di investimento. Dopodiché verranno esaminati gli interventi in ambito infrastrutturale, comprendendo sia i reparti tradizionali che quelli più innovativi. Ampio spazio verrà dedicato ai temi di sostenibilità socio-ambientale, in relazione alla crescente rilevanza data loro dalle politiche europee e dal loro carattere trasversale, esteso a più aree macroeconomiche. Il capitolo terminerà poi concentrandosi sulle PMI e sul supporto fornito dal fondo in termini creditizi, problematica che spesso ha limitato le potenzialità di crescita del tessuto imprenditoriale europeo. Il quinto ed ultimo capitolo propone un'analisi concreta attraverso lo studio di alcune iniziative specifiche finanziate dal FEIS. L'obiettivo è quello di ricercare i principi descritti nei capitoli precedenti all'interno di iniziative effettivamente supportate dal fondo nell'ambito del Piano Juncker. I casi studio selezionati sono tre e mirano a coprire ambiti diversi, dalle infrastrutture digitali alla transizione verde, fino all'utilizzo del rinnovabile. Attraverso queste esperienze, sarà possibile valutare nel concreto la capacità del fondo di mobilitare investimenti in settori chiave, sostenendo attività innovative funzionali al processo di modernizzazione dell'economia europea.

1 - DA UNA VISIONE COSTRUTTIVISTICA AD UN APPROCCIO EVOLUZIONISTICO

Il percorso di avvicinamento dei Paesi europei, iniziato dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale, non fu un'iniziativa di carattere esclusivamente economico o meramente politico, ma un articolato intreccio in cui le due componenti si sono plasmate reciprocamente. Dopo le devastazioni causate da due conflitti di tale portata, la capacità di riuscire a mantenere una pace duratura in Europa divenne una priorità. Per riuscire a ottenere un contesto di stabilità politica, iniziò a diffondersi la credenza che la via ottimale fosse quella di assicurare un determinato livello di interdipendenza commerciale e produttiva tra Stati. La ratio alla base di tale scelta era chiara: vincolare economicamente gli Stati, creando una rete di interessi condivisi, avrebbe reso materialmente e politicamente difficile il ricorso alle armi. Un sistema economico bidirezionale avrebbe trasformato i potenziali rivali in partner, costretti a cooperare per il proprio benessere. Questo approccio rappresentò uno dei pilastri del processo di integrazione europea, la cui spinta derivava sia da necessità concrete, come la ricostruzione dell'economia europea e la sicurezza dei cittadini, sia da una visione politica di lungo termine basata sull'unità del continente. Un piano di questo tipo richiedeva disposizioni chiare e specifiche, in grado di strutturare il nuovo contesto operativo e di favorire una transizione equa e fluida, da un sistema basato su Stati nazionali separati con norme proprie a un'unione fondata su regole comuni. Affinché tali norme potessero essere effettivamente promulgate, si rendeva necessaria la presenza di un'entità dotata di poteri sufficienti per assumere decisioni valide a livello intereuropeo. Questa entità poteva essere realizzata secondo due modalità alternative: da un lato, la costituzione di un comitato intergovernativo, incaricato di definire sia le regole di amministrazione ordinaria sia quelle di transizione, in funzione delle decisioni condivise prese dai rappresentanti dei singoli Stati nazionali; dall'altro, la creazione di una nuova istituzione con funzioni di autorità sovranazionale, indipendente dai governi dei singoli Paesi. In quest'ultimo caso, si configurerebbe una vera e propria cessione di sovranità da parte degli Stati membri a favore dell'autorità sovranazionale, la quale assumerebbe le funzioni statali all'interno del nuovo spazio comune. Una volta stabilita l'esistenza di un'entità dotata di poteri decisionali di tale valenza, sia essa un comitato intergovernativo o un'autorità sovranazionale, si apriva inevitabilmente la questione procedurale connessa alla produzione delle nuove norme comuni. In un arco temporale che ha occupato più di mezzo secolo, si sono

distinti due differenti approcci alla materia, adottati nelle diverse fasi del processo di integrazione europea. Il primo, riconducibile a una visione “costruttivistica”, prevede che l’elaborazione delle norme si sviluppi attraverso un processo centralizzato, dove lo Stato ricopre il ruolo attivo di promotore dello sviluppo economico-industriale. Le politiche pubbliche sono pianificate dall’alto, attraverso una struttura verticale, con l’obiettivo di creare un quadro normativo comune. Le disposizioni da adottare sarebbero definite in ambito intergovernativo o nell’attribuzione dei poteri all’autorità sovranazionale, garantendo la rappresentanza degli interessi nazionali (Bianchi, 1999). Questo modello è di netta derivazione francese, dato il tradizionale intervento dello Stato a livello industriale che ha da sempre caratterizzato il sistema economico transalpino. I primi esempi di politiche pubbliche volte ad imporre una forte disciplina sul tema sono relativi al XVII secolo, quando Jean-Baptiste Colbert ricopriva il ruolo di Ministro delle Finanze. La definizione di “colbertismo” fa proprio riferimento ad una politica economica fortemente centralizzata, in cui lo Stato tenta di accrescere il patrimonio ed il potere della nazione, attraverso la pianificazione, il finanziamento e tal volta anche la direzione stessa delle attività produttive (Colbertismo, 2012). Tale impostazione venne ripresa con forza anche dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale, con il *Commissariat Général du Plan*, un’istituzione creata con l’intento di ideare un piano di ricostruzione e modernizzazione dell’economia nazionale. Come primo presidente fu nominato Jean Monnet, che ricoprì un ruolo primario anche nel processo di avvicinamento politico ed economico dei Paesi europei, testimoniando la netta influenza francese nelle politiche comunitarie delle prime fasi di sviluppo. La collocazione del *Commissariat* presso l’Ufficio del Primo Ministro e non nel Ministero dell’Economia Nazionale fu una chiara dimostrazione del ruolo centrale e attivo che lo Stato si proponeva di ricoprire nell’elaborazione delle politiche industriali. Le pratiche da adottare a livello economico erano connesse a considerazioni più ampie, di politica estera e sicurezza nazionale, non solo a obiettivi economici di ricostruzione interna; pertanto, la loro amministrazione venne riservata ai vertici del governo. Il primo della serie di piani con scadenza quinquennale che vennero elaborati, detto “Piano Monnet”, individuò sei settori fondamentali per consentire il rilancio dell’economia francese, realizzando una sorta di guida per le politiche pubbliche e per l’allocazione delle risorse. Anche nei decenni successivi, in sede di pianificazione, si mantenne come principio cardine una salda cooperazione fra Stato e industrie, pur mutando le aree e le modalità di intervento (Lynch, 1984). Una linea d’azione simile la si può rilevare anche

osservando il “miracolo” economico del Giappone, ovvero il periodo di rilancio dell’economia nazionale dopo la fine della Seconda Guerra Mondiale che ha portato ad un incremento esponenziale del PIL nell’arco di qualche decennio. Il successo economico non derivò da dinamiche di mercato favorevoli ma fu il risultato di un modello in cui lo Stato occupava un ruolo centrale e attivo nell’economia, da vero e proprio “sviluppatore”, incarnato dai funzionari pubblici del MITI (Ministry of International Trade and Industry) che non si limitavano a disciplinare i mercati, ma indirizzavano le risorse verso i settori critici, come acciaio, automobili o semiconduttori. Questo ente di pianificazione economica veniva supportato da alcuni consigli deliberativi a cui partecipavano imprenditori, accademici ed esperti, e che consentivano di elaborare strategie di sviluppo settoriale, riforme normative e di definire le priorità tra spesa pubblica e ricerca (Johnson, 1982). Il secondo approccio, di tipo “evoluzionistico”, promotore del libero mercato, si basa invece su una dinamica più decentrata e graduale: in questo caso, le norme emergono dal basso attraverso un processo di adattamento e assimilazione reciproca, in cui ciascun Paese sviluppa soluzioni normative che, se ritenute efficaci, vengono progressivamente adottate anche dagli altri Stati. In questo scenario, l’armonizzazione deriverebbe da un’evoluzione spontanea basata sul mutuo riconoscimento e sull’imitazione delle pratiche più efficaci, piuttosto che da una direzione centralizzata. Qui la struttura è orizzontale, in funzione della natura distribuita delle decisioni e della posizione dello Stato, che ha il compito di creare le condizioni favorevoli per lo sviluppo comune. La relazione tra il governo nazionale e le imprese, adottando tale approccio, deve mirare all’individuazione di pratiche e norme proprie con potenzialità di rilevanza comune, in modo tale da tradursi in un notevole beneficio competitivo. Se questa operazione non dovesse avere successo, le imprese sarebbero costrette ad adattarsi alle norme dell’amministrazione più efficiente operante nello spazio comune (Bianchi, 1999). Le radici di un approccio alla politica industriale che presenta tali caratteristiche sono sicuramente da ricercare nella Germania della seconda metà del XIX secolo, quando lo Stato iniziò a supportare lo sviluppo economico senza fare ricorso al controllo centralizzato o al liberalismo estremo. Infatti, dopo l’unificazione, iniziò a svilupparsi un modello di capitalismo organizzato, la cui struttura di base prevedeva una rete di coordinamento istituzionale fra industrie, banche e Stato. In questo contesto, l’intervento pubblico non era rappresentato da una pianificazione fissa, ma da una regolamentazione flessibile, volta a rafforzare l’efficienza e la competitività del sistema produttivo. Lo Stato assunse il ruolo di catalizzatore dello sviluppo, fornendo le infrastrutture

adeguate, assicurando stabilità a livello normativo e incentivando la collaborazione tra attori economici con i medesimi interessi. All'interno di questo particolare sistema, le industrie non venivano indirizzate dall'alto, ma erano libere di operare in un contesto regolamentato e favorevole all'apprendimento collettivo, anche in funzione di un ente pubblico che mirava a creare un'ambiente sano, che consentisse l'espansione dell'economia nazionale (Pierenkemper & Tilly, 2004). All'interno di questo capitolo verranno analizzate le principali fasi storiche e istituzionali che hanno caratterizzato l'evoluzione delle politiche industriali europee. L'attenzione sarà rivolta in particolare al confronto tra approcci centralizzati e decentrati, in relazione ai diversi contesti storici e ai trattati che hanno contribuito al graduale processo di integrazione tra i Paesi europei. L'analisi partirà dal Trattato CECA e dal Trattato di Roma, soffermandosi sulla sostanziale mancanza, all'interno di tale trattato, di politiche industriali esplicitamente delineate. Si affronterà quindi la fase di congiuntura economica degli anni Settanta, caratterizzata da crisi profonde e da tentativi di riorientamento delle istituzioni comunitarie. Saranno poi descritti gli elementi facilitatori del rilancio economico e politico protagonista della fase successiva del processo, quali l'introduzione di nuovi strumenti normativi e la discontinuità nell'approccio alle politiche industriali. Infine, verrà approfondito il ruolo sempre più centrale del networking come modalità innovativa di elaborazione delle politiche industriali a livello europeo nel nuovo millennio.

1.1 – IL QUADRO NORMATIVO DELLE POLITICHE INDUSTRIALI NEL TRATTATO DI ROMA

Winston Churchill fu tra i primi a riconoscere la necessità di un vincolo che, sebbene formalmente economico, avesse una portata essenzialmente politica, come strumento per trasformare il rapporto storicamente conflittuale tra Paesi in una collaborazione stabile. Nel suo celebre discorso pronunciato all'Università di Zurich nel 1946, l'ormai ex Primo Ministro britannico individuava nel percorso di riconciliazione tra Francia e Germania il fulcro della rinascita europea (Churchill's Zurich Proposal, 1946). Tuttavia, mentre Churchill ipotizzava una forma di cooperazione intergovernativa fra stati sovrani, pochi anni dopo, con la Dichiarazione Schuman del 1950, prese forma una nuova idea di avvicinamento economico e politico tra Paesi. Il piano proposto prevedeva la creazione della Comunità Europea del Carbone e dell'Acciaio (CECA), un'entità ideata per porre in condivisione la produzione franco-tedesca di due risorse critiche per l'industria bellica, promuovendone la libera circolazione e un equo

accesso da parte di tutti gli Stati aderenti. Peraltro, carbone ed acciaio rappresentavano al tempo la spina dorsale delle economie nazionali, essendo risorse funzionali e ampiamente utilizzate nell'industria pesante, nell'edilizia e nella produzione energetica. In tal modo si intendeva non solo prevenire il riaccutizzarsi della secolare rivalità tra Francia e Germania, ma anche porre le fondamenta per un'integrazione sovranazionale di natura sia economica che politica. La tutela dell'equilibrio fu alla base del *modus operandi* delle istituzioni comunitarie in quel periodo storico. Senza una entità che ricoprisse una funzione di coordinamento, il declino del settore siderurgico europeo e la sempre più aspra concorrenza internazionale, avrebbero potuto portare a conseguenze disastrose per il processo di integrazione, che era ancora agli albori. Si decise dunque di prendere delle misure cautelari, in modo tale da evitare risposte disordinate a livello nazionale e di creare tensioni politiche, attraverso una profonda ristrutturazione del settore, avvenuta successivamente, presentando comunque conseguenze spiacevoli a livello occupazionale e produttivo. Il passo successivo era quello di estendere l'ambito di cooperazione dei Paesi membri: dall'adozione delle medesime politiche in uno specifico settore, all'apertura dell'intera economia al libero mercato. La proposta venne avanzata dal Governo dei Paesi Bassi e trovò attuazione concreta con la firma dei Trattati di Roma nel 1957, con i quali veniva stabilito un piano che portasse all'abolizione dei dazi e delle numerose limitazioni al movimento di merci, lavoratori e capitali ancora presenti tra Paesi europei (Beyen, 1953). Tuttavia, all'interno di tale trattato, che va a delineare la struttura portante della Comunità Economica Europea (CEE), si rileva una assenza di disposizioni di carattere industriale, dovuta ad un limite imposto direttamente dalle amministrazioni nazionali. Questa lacuna appare ancora più in risalto analizzando il contenuto del Trattato precedente, in cui la questione industriale occupava una posizione centrale, tanto da prevedere l'emanazione di normative comuni per disciplinare un intero settore produttivo, e del suo contemporaneo, il Trattato istitutivo dell'EURATOM, che invece mirava a creare un sistema di coordinamento delle politiche pubbliche relative alla produzione e all'utilizzo del nucleare (Tumminello, 2016). Il Trattato CECA rappresentò un caso particolare nell'attribuzione di determinate facoltà alle istituzioni europee: fu la prima iniziativa in cui la gestione di un intero settore industriale venne affidata a un'autorità sovranazionale indipendente. In tale contesto, la necessità di un controllo comune su due pilastri essenziali dell'industria motivò una parziale cessione di sovranità da parte dei Paesi, che accettarono di subordinare la regolamentazione del carbone e dell'acciaio a livello europeo per impedire la nascita di un

nuovo conflitto. La denazionalizzazione del settore fu interpretata come una soluzione eccezionale, connessa ad un bene comune superiore, un fine politico specifico di pace e stabilità. Lo stesso modello venne applicato in via eccezionale con il Trattato EURATOM precedentemente. Anche in questo caso, l'obiettivo era impedire che una risorsa potenzialmente dirompente fosse amministrata esclusivamente a livello nazionale, promuovendo invece una gestione condivisa e basata sulla cooperazione pacifica. I principi adottati nel disciplinare la produzione, l'utilizzo e la circolazione di risorse specifiche non erano però applicabili in un contesto più generale, in un'epoca in cui lo Stato nazionale era solito avere un ruolo primario all'interno del contesto industriale. Le politiche pubbliche prevedevano principalmente l'intervento statale nella classificazione dei comportamenti delle imprese, al fine di indirizzare il sistema produttivo nazionale verso una struttura coerente con le priorità a livello politico. Attraverso l'orientamento delle decisioni delle imprese, lo Stato tentava di limitare la concorrenza interna per potenziare la competitività delle industrie nazionali sui mercati esteri, assicurando al contempo uno sviluppo economico equilibrato sul territorio nazionale. Un mercato interno eccessivamente competitivo porta al rapido esaurimento delle risorse per conflitti di breve periodo che impediscono la formazione dei "campioni nazionali". Perciò, lo Stato interviene per ridurre l'attrito interno, promuovendo fusioni e accorpamenti di imprese, oltre a offrire supporto diretto ai settori critici. In questo modo, le aziende più strutturate e consolidate sono messe nelle condizioni di competere efficacemente sul mercato internazionale. Il modello costruttivista si fonda proprio sul ruolo dello Stato come incaricato a colmare il distacco che si crea tra l'estensione del mercato rilevante e l'area di sovranità. Il mercato rilevante rappresenta lo spazio dove si stabilizza la concorrenza economica, che in tale modello supera l'area di sovranità, ovvero i confini entro i quali l'autorità statale può prendere delle decisioni politiche, essendo ora di carattere europeo e non più strettamente nazionale. Tuttavia, questo non poteva che portare al timone dell'industria lo Stato nazionale, lasciando il posto all'entità sovranazionale solo in casi eccezionali connessi alla potenziale nascita di conflitti economici e politici, che avrebbero potuto minare la sicurezza e la stabilità a livello comunitario (Tumminello, 2016). Includendo la crescita e la gestione industriale tra le questioni da risolvere in ambito nazionale, si decise di procedere non inserendo disposizioni comuni relative a tali temi all'interno dei Trattati di Roma. Tuttavia, tale scelta implicava accettare definitivamente il divario economico tra Stati membri. Le economie europee presentavano infatti differenze rilevanti sia in termini di

capacità industriale sia di orientamento settoriale: accanto a Paesi ancorati a modelli di intervento di carattere nazionalistico, orientati alla tutela di settori in difficoltà, se ne affiancavano altri proiettati verso innovazione e industrializzazione. Queste visioni differenti determinavano conseguenze asimmetriche nel momento in cui il mercato comune iniziava a prendere forma, favorendo la crescita dei sistemi produttivi più dinamici e, al contempo, esponendo quelli meno efficienti a crescenti difficoltà competitive e, in alcuni casi, anche di sopravvivenza. La facoltà di prendere decisioni in ambito industriale fu dunque riservata al comparto nazionale, al fine di prevenire che decisioni strategiche in ambiti cruciali venissero affidate a un organismo sovranazionale, potenzialmente distante dalle necessità specifiche del Paese. La vera azione industriale intrapresa attraverso la sottoscrizione di tali trattati fu quella di indirizzare le economie nazionali dei sei paesi fondatori verso una graduale apertura interna attraverso la rimozione delle barriere al commercio e di concordare una tariffa comune, tutelandosi dal mercato esterno. Con l'istituzione di questa unione doganale, le imprese dei Paesi membri erano indotte ad incrementare la loro competitività reale, non potendo più fare affidamento su protezioni tariffarie o mercati ristretti. Il miglioramento dell'efficienza interna così perseguito era finalizzato ad equiparare il livello del concorrente più efficiente esterno ai confini della stessa unione.

1.2 – LA FASE DI STALLO DEL PROCESSO DI INTEGRAZIONE

Nella prima fase di sviluppo, la politica industriale rimase dunque una questione da gestire sul piano nazionale, coerentemente con la struttura di base dell'unione doganale, che prevedeva una graduale apertura tariffaria e un conseguente adattamento delle imprese al nuovo contesto operativo. Durante il decennio successivo, lo shock petrolifero portò ad una forte presa di posizione da parte delle istituzioni comunitarie, che passarono da ricoprire funzioni di controllo ad assumere decisioni marcatamente costruttiviste. Per un'Europa ormai fortemente dipendente dalle importazioni di petrolio, questo rappresentò un colpo durissimo, che si andava a sommare all'aumento generalizzato dei prezzi delle materie prime. Si aprì così una fase di profonda recessione economica, in cui dominavano inflazione e disoccupazione. Il Piano Davignon costituisce un caso emblematico, essendo la prima manovra economico-industriale attuata su scala comunitaria per rispondere ad un periodo di crisi. Il settore in questione era quello dell'acciaio e le problematiche derivavano dalla sovraccapacità produttiva, dai cospicui investimenti precedenti e dalla concorrenza internazionale, in particolare del Giappone. Gli

obiettivi del piano erano due: razionalizzare la produzione e ridurre la capacità produttiva complessiva del 25%. Perciò, si decise di introdurre quote di produzione, che limitavano la quantità di acciaio che un'impresa poteva produrre, e di fissare prezzi minimi, per evitare che la competizione andasse a minare la sopravvivenza del settore. Inoltre, venne elaborato un sistema che prevedeva la concessione di sussidi alle imprese che limitavano la loro capacità produttiva, di fatto inducendole a chiudere impianti inefficienti o licenziare parte del personale operativo (Felisini & Paesani, 2025). Tuttavia, l'adozione di tale approccio iniziò a vacillare, trovandosi in netta contrapposizione con l'obiettivo comune di costituire il mercato unico europeo. In questa seconda fase la Commissione cercava di accrescere il proprio potere a livello politico in ambito sovranazionale, sempre prendendo decisioni nell'interesse comune dell'Europa. I Paesi membri, invece, rispondevano rifiutandosi di cedere parte del proprio potere decisionale a livello industriale, adottando politiche protezionistiche, come sussidi o accordi di cartello, per tutelare i produttori nazionali. Questi tentativi di intervento estremo si dimostravano del tutto inefficaci, e la responsabilità di tale fallimento ricadeva direttamente sui produttori stessi. Infatti, le crisi settoriali dell'epoca non erano dovute solamente ad un recesso a livello quantitativo della domanda, ma al suo mutamento qualitativo; la sua frammentazione richiedeva una risposta dinamica da parte delle imprese, che andasse a soddisfare le necessità più specifiche dei consumatori. Le politiche di sussidio e di cartello possono consentire di limitare i danni di una crisi settoriale solo nell'ipotesi in cui le imprese di tale settore riescono a riconvertirsi. Se viene mantenuta una comune rigidità tra i produttori, senza che si adoperino nel mutare prodotti e processi, questi supporti offerti dallo Stato saranno solamente utili a rimandare l'inevitabile, poiché manterranno in vita strutture non in grado di affrontare la concorrenza del mercato. La capacità di evolversi diviene fondamentale in un contesto in cui l'impresa non ricopre un ruolo meramente passivo che si adatta alle condizioni di mercato, ma, attraverso tecniche innovative e di differenziazione, riesce a plasmare attivamente l'ambiente in cui opera (Jacquemin & de Jong, 1979). Alcune politiche nazionali hanno determinato un forte ritardo nel mutamento strutturale e, in particolare, hanno limitato la concorrenza all'interno della Comunità, tanto da definire tale situazione di stallo come "eurosclerosi". Il termine fu coniato da un economista tedesco, Herbert Giersch, con l'intento di assimilare il quadro economico europeo degli anni Settanta ad un corpo colpito dall'arteriosclerosi, una malattia che porta le arterie ad indurirsi, causando una più lenta circolazione del sangue. Allo stesso modo, le economie nazionali dell'epoca venivano irrigidite

da vincoli eccessivi e strutture obsolete, che limitavano l'adattamento ai cambiamenti imposti dal mercato internazionale. Oltre ai sussidi destinati ad imprese non competitive, a rallentare il processo di innovazione e riconversione delle imprese contribuivano anche un mercato del lavoro poco flessibile e un'eccessiva burocrazia statale. L'elevata tassazione diffusa in tutta Europa riduceva l'incentivo al merito, in quanto migliorare la propria posizione lavorativa ricercando un incremento dei propri redditi portava benefici relativi a causa delle imposte inevitabilmente crescenti. Anche lo spirito imprenditoriale veniva ostacolato, poiché avviare una nuova attività significava affrontare una serie di ostacoli burocratici, che potevano minare la sopravvivenza della stessa sul nascere. La combinazione di tali fattori appiattiva l'intero ambiente economico, rendendo difficoltoso lo sviluppo di una mentalità dinamica e competitiva. La necessità di tutelare rendite passate e posizioni consolidate si scontrava con il processo di crescita naturale dell'economia, che richiede sia la scomparsa di settori o imprese inefficienti, sia la nascita di nuove opportunità connesse a nuovi mercati o settori. La staticità dell'economia europea bloccava questo processo di distruzione creativa, inevitabile per accrescere competitività, produttività e innovazione (Giersch, 1985). La necessità di cambiare radicalmente approccio alla materia industriale si faceva sempre più forte: non era più sufficiente adoperare soluzioni dall'alto per sostenere imprese o interi settori in difficoltà, ma occorreva passare ad una logica in cui è il mercato ad orientare lo sviluppo. Contemporaneamente, veniva richiesto ai vari Stati nazionali di fare un passo indietro, eliminando manovre protezionistiche e sussidi distorsivi. Questo avrebbe consentito alla Commissione di prendere le redini dell'industria europea, fornendo un quadro normativo comune al fine di assicurare una concorrenza leale all'interno del mercato unico, una volta completato. Le imprese erano conseguentemente chiamate a trasformarsi in entità dinamiche e proattive, poiché non avrebbero più potuto contare sui supporti statali.

1.3 – NOVITA' INTRODOTTE A LIVELLO DI POLICY NEI PRIMI ANNI '90

La terza fase della politica industriale europea, che occupa l'ultimo ventennio del XX secolo, venne preceduta dalle prime elezioni dirette a suffragio universale del Parlamento europeo, nel 1979. Questo evento consentì di trasformare il processo di integrazione europea da prevalentemente tecnocratico a progressivamente democratico; si passò da istituzioni composte da delegati nominati dai parlamenti nazionali, e quindi distanti dai cittadini, a istituzioni autonome dotate di legittimazione popolare. In un contesto in cui le sfide da

affrontare si facevano sempre più complesse, il Parlamento eletto direttamente permetteva di ottenere più autorevolezza nei confronti di Commissione e Consiglio, influenza politica crescente e rafforzava il legame con la popolazione (Wallace, 1979). In funzione di questo nuovo assetto, le istituzioni comunitarie diedero inizialmente la priorità a tre obiettivi: il rilancio del processo di avvicinamento economico, dopo la fase di stallo del decennio precedente, con il definitivo completamento del mercato unico; la revisione dei Trattati di Roma; e l'avvio di un percorso di integrazione economico-monetaria che avrebbe permesso, nel decennio successivo, di introdurre una moneta unica. La pubblicazione del Libro Bianco "Il Completamento del Mercato Interno" nel 1985, ideato da Jacques Delors, appena divenuto presidente della Commissione, rappresentò un momento decisivo nel processo di completamento del mercato interno. Tuttavia, a differenza del pensiero comune che lo individua come punto di partenza, questo documento rappresentava solamente la formalizzazione di un percorso avviato nel decennio precedente. Al suo interno erano stati inclusi 282 provvedimenti che avrebbero dovuto portare all'eliminazione definitiva di tutte le barriere che limitavano la circolazione di merci, capitali e lavoratori all'interno della Comunità (Commission of the European Communities, 1985). La portata politica di questo lavoro risiedeva soprattutto nel fatto di costituire una sorta di calendario vincolante, con una scadenza prefissata, in modo tale da evitare di ricadere in fasi di stallo come in passato. Le misure identificate all'interno del Libro Bianco vennero messe in atto con l'approvazione dell'Atto Unico Europeo nel 1986, un evento che rappresentò un vero e proprio punto di rottura col passato. Infatti, l'Atto Unico Europeo andava ad eliminare gradualmente tutte gli elementi distorsivi del mercato, identificati dall'operato di Delors, sui quali non erano intervenute le istituzioni comunitarie in funzione dei Trattati di Roma, che furono peraltro revisionati. L'eliminazione delle barriere fisiche, come i controlli doganali alle frontiere, di quelle tecniche, come le differenze negli standard o nelle norme di sicurezza nazionali sui prodotti, e di quelle fiscali, come la disparità nelle imposte indirette, si rendeva necessaria per consentire l'allineamento dei Paesi europei a livello amministrativo e fiscale, ottenere la libera circolazione dei fattori produttivi e per prevenire che gli stessi Paesi ricadessero nel protezionismo (Commission of the European Communities, 1986). L'instaurazione del modello evoluzionista nella politica industriale europea continuò a crescere culminando con la Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, denominata "La politica industriale in un contesto aperto e concorrenziale" del 1990. Tale documento, comunemente noto come

Rapporto Bangemann, incarnava pienamente la nuova visione di integrazione europea proposta dalle istituzioni comunitarie, ovvero un processo di armonizzazione e adattamento il cui ritmo veniva scandito dalla capacità di cooperazione dei Paesi membri. L'idea era quella di abbandonare il modello interventista, adottando un approccio più orientato al mercato e alla concorrenza. Con tale Comunicazione si delineava un modello di politica industriale comunitaria che si fondasse su azioni orizzontali, orientate alla creazione di un clima imprenditoriale favorevole alla prosperità delle imprese (Commission of the European Communities, 1990). In tale contesto, assumeva particolare rilevanza la collaborazione tra imprese di Paesi diversi. Questi rapporti commerciali transnazionali non includevano solamente lo scambio di beni o servizi, ma andavano a ricoprire un'area che necessitava l'allineamento delle normative nazionali, delle politiche fiscali e delle pratiche di sussidio. Con l'armonizzazione di questi elementi sarebbe stato possibile facilitare il processo che vedeva passare l'Europa da una semplice unione doganale, basata sull'abolizione dei dazi interni, ad una vera unione economica. Questa impostazione venne coerentemente ripresa e rafforzata dal Trattato di Maastricht del 1992, il cui articolo 130 introdusse ufficialmente la nuova concezione di politica industriale europea, che includeva una serie di azioni che miravano a migliorare le condizioni di mercato in cui operavano le imprese e a favorire il loro adattamento a livello tecnologico. L'idea era quella porre le imprese in condizione di giovare dei benefici derivanti dal corretto funzionamento del mercato unico, come le economie di scala, la concorrenza leale, la proliferazione di conoscenze e l'apertura verso l'estero. D'altra parte, era fondamentale intervenire sui comportamenti stessi delle imprese, incentivando investimenti in R&D e reti commerciali di collaborazione, in particolare a livello internazionale. In questo senso, la politica industriale si proponeva di operare come strumento che garantisse condizioni di collaborazione tra imprese. La sua funzione principale diventava quella di favorire la nascita di reti imprenditoriali capaci di superare i confini nazionali e di inserirsi pienamente nel mercato unico europeo. Infatti, attraverso la creazione di gruppi fondati sulla base dei medesimi interessi economici, era possibile indirizzare il processo di integrazione economica europea dal basso, ridefinendo il quadro istituzionale comunitario in una piena logica evolucionista (Tumminello, 2016). Peraltro, il percorso intrapreso attraverso l'adozione di tale approccio alla materia industriale andava oltre i confini continentali, mirando ad accrescere la competitività delle imprese europee fino a consentire loro di potersi posizionare anche a livello globale, dunque importando in Europa il concetto di economia aperta. Con l'inizio del nuovo

millennio, le basi poste in questa fase si faranno ancora più solide e rappresenteranno le fondamenta su cui costruire un modello di integrazione economica ancora più moderno ed interconnesso. Gli elementi portati al centro del panorama europeo dal Rapporto Bangemann e dal Trattato di Maastricht diventeranno il motore della nuova idea di politica industriale comunitaria, superando il tradizionale interventismo e arrivando ad un contesto caratterizzato da condivisione, innovazione e crescita.

1.4 – IL NETWORKING NELLA POLITICA INDUSTRIALE

L'evento che viene comunemente considerato come il punto di partenza della quarta fase della politica industriale europea è l'Agenda di Lisbona del 2000, successivamente evolutasi nella Strategia di Lisbona. Con essa veniva proposto di passare dalla ormai obsoleta politica industriale classica ad una politica per la competitività e per le imprese. In questo senso, l'attenzione non era più rivolta solamente alla modernizzazione dei singoli comparti produttivi, ma si spostava sulla creazione delle condizioni sistemiche necessarie per lo sviluppo di un mercato competitivo, innovativo ed aperto. L'obiettivo prefissato era quello di rendere l'Europa "l'economia basata sulla conoscenza più competitiva e dinamica al mondo" in dieci anni. Con questo si intendeva trasformare l'economia europea in un modello in cui le competenze derivanti da conoscenza, ricerca, innovazione e capitale umano ricoprono un ruolo primario, che consentirà di ottenere una crescita economica stabile, superando i valori materiali dei modelli tradizionali. Tra i principali strumenti che le istituzioni comunitarie avevano identificato per poter centrare tale obiettivo, coerentemente con i principi cardine del decennio precedente, vi è sicuramente l'OMC (Open Method of Coordination), ovvero una forma di cooperazione flessibile e condivisa fra i Paesi membri. Questo comprendeva una serie di obiettivi stabiliti dall'UE, non in forma vincolante come con regolamenti o direttive, ma attraverso linee guida comuni, adattabili ai diversi contesti nazionali. Le altre caratteristiche principali di tale metodo comprendevano la presenza di indicatori per valutare lo stato di avanzamento di ciascun paese e, in particolare, la "peer review", ovvero un confronto costante tra gli stessi, con l'individuazione delle "best practices" e la loro diffusione. La cosiddetta revisione tra pari non era un controllo imposto dall'alto con potenziali conseguenze in caso di ritardi o di mancati progressi, ma un dibattito costruttivo che portava all'adozione delle migliori pratiche, ovvero quelle soluzioni che hanno prodotto i migliori risultati nel paese che le ha adottate (Maher, 2004). Attraverso questo tipo di iniziative ha iniziato a diffondersi a livello

comunitario il fenomeno del networking quale meccanismo primario nell'elaborazione dell'azione politica, inteso come una fitta rete di relazioni tra imprese, istituzioni nazionali, comunitarie e istituti di ricerca. Infatti, sulla scia del Trattato di Maastricht, diventava essenziale incrementare la collaborazione fra i diversi attori dell'ambiente economico, al fine di ottenere un contesto operativo in cui la rapida diffusione delle conoscenze consentisse di accelerare il processo di crescita. Dunque, il networking andava a rappresentare un elemento fondamentale della nuova governance comunitaria, basata su un meccanismo flessibili e decentralizzati, capaci di mantenere un filo conduttore pur riconoscendo le specificità nazionali (Eberlein & Kerwer, 2004). Con particolare riferimento alle attività di ricerca, la creazione di networks permetteva di conseguire risultati che sarebbero stati eccessivamente onerosi o complessi da ottenere singolarmente. Invece, veniva stilato un piano, definito a livello sovranazionale, che poneva obiettivi comuni e individuava aree prioritarie di intervento, concentrando risorse e competenze. Inoltre, in funzione della natura collaborativa di tali piani, le imprese aderenti erano incentivate a partecipare in funzione del rischio condiviso e quindi ridotto dal coordinamento comunitario. Il programma ESPRIT (European Strategic Programme for Research and Development in Information Technology) rappresenta un esempio emblematico di tale modello, costituendo uno dei primi grandi interventi comunitari in materia di ricerca condivisa. Nelle prime fasi di attività si proponeva come un piano per favorire la diffusione e lo sviluppo delle IT nella Comunità, attraverso la promozione di accordi tra le principali entità industriali del mercato. Successivamente, venne ampliata la portata del piano, diventando uno strumento di incentivo per favorire la creazione di cluster di imprese, riducendo le reti di collaborazione scientifica interne ad un singolo paese. Grazie ai suoi consorzi transnazionali, ESPRIT ha permesso di superare la frammentazione dei sistemi nazionali, ponendo in condivisione risultati, infrastrutture e conoscenze. Il riflesso industriale di tali operazioni è stato rappresentato dallo sviluppo di standard europei di interoperabilità e dalla diffusione di piattaforme tecnologiche condivise, che hanno incrementato esponenzialmente la competitività delle imprese europee. La continua evoluzione di tale programma ha portato a creare le condizioni necessarie per la costruzione dell'ERA (European Research Area), lanciato sempre nel 2000, con l'intento di realizzare un mercato unico della ricerca e dell'innovazione (Ward & Edwards, 1990). La creazione di reti collaborative ha consentito di ribaltare completamente l'approccio alla politica industriale europea, segnando la trasformazione da una visione costruttivista, basata su interventi verticali, a un'impostazione

evoluzionista, capace di plasmarsi in funzione dei cambiamenti a livello economico. Il ruolo delle istituzioni comunitarie è stato anch'esso ricalibrato, passando da vertice delle decisioni a semplice elemento sussidiario volto a creare le condizioni utili per rapportarsi con altre entità dell'ambiente economico. Sulla base di queste condizioni, il networking implica di trovare una soluzione ad un problema non imponendo delle misure dall'alto, ma adoperandosi per generare opportunità di crescita, che verranno colte in maniera diversa in funzione delle proprie necessità operative. Piani condivisi come ESPRIT e modelli innovativi come l'OMC hanno rappresentato un banco di prova per questo tipo di approccio, dimostrando che collaborare a livello transnazionale porta risultati migliori per rapidità e affidabilità sul lungo periodo. In questo modo, l'Europa è riuscita a ridurre il distacco con i competitor e a creare un ambiente in cui la competitività non viene misurata più sulla base del supporto statale fornito ai singoli settori ma sulla capacità di creare connessioni con benefici bilaterali, di diffondere conoscenze a livello continentale e di favorire il processo di apprendimento collettivo.

2 – DALLA CRISI DEL 2008 AL PROGETTO DI RILANCIO ECONOMICO DEL 2014

Gli ultimi anni del XX secolo sono dunque stati caratterizzati dall'affermazione del modello evolucionista a livello comunitario, basato sulla libertà e la fiducia nel mercato, nella concorrenza e nella cooperazione tra attori economici. La sua progressiva diffusione è arrivata in risposta alle continue inefficienze e mancanze del suo predecessore costruttivista, improntato su interventi diretti e verticali dello Stato. Il successo di tale impostazione fu dovuto alla presenza di alcune condizioni essenziali. Innanzitutto, la stabilità dei mercati rappresentò un presupposto fondamentale affinché potessero diffondersi processi di apprendimento collettivo. L'innovazione, nel modello evolucionista, arriva dal basso, attraverso sperimentazione e confronto tra attori privati, dopo varie correzioni e analisi di errori commessi, richiedendo corposi periodi di sviluppo. Tuttavia, questo processo non avviene spontaneamente, ma è spesso sostenuto da iniziative di coordinamento e piani di ricerca promossi a livello comunitario, orientati alla costruzione di una fitta rete di lavoro tra imprese, università e centri di ricerca. In questo modo, l'intervento pubblico non si sostituisce alle dinamiche di mercato, ma ne rafforza il funzionamento creando le condizioni per un ambiente innovativo più inclusivo e integrato dal punto di vista strategico. In un contesto di elevata incertezza e volatilità questo non sarebbe potuto accadere, poiché in tal caso le imprese tendono ad adottare pratiche difensive assicurandosi ritorni nel breve termine, aumentando l'avversione al rischio e riducendo il livello di innovazione. Gli ambienti innovativi sono da sempre caratterizzati da elevati costi fissi iniziali, per cui era fondamentale che le imprese avessero a disposizione un facile accesso al capitale. Questo consentiva loro di sostenere tali costi e di attendere le rendite future. Peraltro, la selezione delle best practices poteva avvenire correttamente e su un ampio campione di offerenti solo se questi si basavano su risorse finanziarie minime per sperimentare nuove soluzioni. In presenza di limiti a livello finanziario, sarebbero state escluse dal processo anche imprese potenzialmente efficienti. Coerentemente con tale aspetto, era essenziale che le imprese adottassero una visione di lungo periodo, orientata all'innovazione piuttosto che alla massimizzazione dei profitti immediati. Le imprese, in questo modo, andavano a costruire un nuovo ambiente competitivo, basando l'intera struttura del mercato sulla conoscenza, competenza e ricerca e sviluppo. L'attenzione posta al breve periodo riduce l'innovazione, il che crea un effetto di eccessiva rigidità che complica la

capacità di adattarsi ai mutamenti strutturali dell'economia. L'adozione di un orizzonte temporale più ampio poteva verificarsi solo in presenza di incentivi che andassero a favorire una crescita sostenibile nel tempo. Il ruolo sussidiario delle istituzioni risultava coerente con tale logica, in quanto non vi era una scelta diretta di settori o prodotti da sviluppare; tutto era lasciato al "fitness test" operato del mercato, entro un quadro normativo condiviso, in cui le imprese efficienti e profittevoli potevano crescere. L'intervento pubblico era mirato a fornire un quadro normativo stabile e favorevole alla concorrenza, in modo che fosse il mercato stesso a remunerare le imprese più efficienti. Per questo motivo, l'operato delle istituzioni si concentrava principalmente sul rimuovere barriere all'entrata, assicurare parità di condizioni tra operatori e favorire la cooperazione tra le imprese (Nelson & Winter, 1982). Tuttavia, nel corso del tempo diversi eventi hanno contribuito alla modifica del contesto competitivo, finanziario e istituzionale europeo, influenzando fortemente la struttura portante del modello. I meccanismi di apprendimento, selezione e cooperazione sui quali l'impostazione recente si era fondata iniziarono a venire meno. Uno dei primi fattori che hanno portato a una perdita di efficacia nell'applicazione del modello evoluzionista fu la crescente globalizzazione e la conseguente complessità dei mercati globali che andava a moltiplicarsi. Con l'estensione delle catene del valore e la nascita di nuovi competitor nel contesto internazionale, il processo di adattamento veniva fortemente minato. Quando l'innovazione in reparti critici diventa sempre più costosa e rapida, le dinamiche di mercato risultano insufficienti nel sostenere investimenti ad alto rischio e a lungo termine, necessitando un intervento dal punto di vista politico. Tuttavia, questo veniva strutturato a livello orizzontale, con il focus posto principalmente sulle condizioni quadro del mercato più che sull'indirizzo delle dinamiche del mercato stesso, accentuando così la discrepanza tra complessità dei mercati e strumenti disponibili per intervenire. I settori che risentirono di questo declino furono soprattutto quelli relativi a infrastrutture e R&D, ovvero settori in cui il valore sociale dell'innovazione ottenuta è solitamente superiore al costo per sostenerla. Tuttavia, se il valore privato non risulta anch'esso elevato, l'investimento viene abbandonato poiché ritenuto non profittevole. Questa dinamica è alla base del livello insufficiente di innovazioni prodotte nel mercato (Bryan & Williams, 2021). Le asimmetrie presenti a livello strutturale tra i Paesi membri, in parte ereditate dalle fasi precedenti del processo di integrazione, rappresentarono un ulteriore elemento di discussione. Il modello evoluzionista aveva incentivato l'avvicinamento economico tra Paesi, in modo da favorire il funzionamento dei meccanismi di imitazione,

apprendimento e diffusione delle cosiddette best practices, presupponendo però l'esistenza di condizioni di partenza sufficientemente omogenee. Questo processo può essere considerato riuscito solo parzialmente. Da un lato, l'integrazione economica europea ha portato benefici significativi in relazione all'ampliamento dei mercati e all'aumento della competitività complessiva, ma dall'altro, ha anche accentuato le distanze tra economie con diverse capacità di sviluppo. Infatti, in tale approccio per definizione non sono presenti strumenti redistributivi o compensativi, per cui chi parte da una posizione più avanzata, manterrà tale posizione e procederà ad un ritmo elevato, a differenza di chi parte indietro, che non riuscirà a colmare la distanza dai leader. I Paesi più forti avranno un accesso più facile al credito, saranno più coinvolti nelle reti transnazionali e otterranno livelli superiori di innovazione. Viceversa, i Paesi deboli verranno lentamente esclusi da meccanismi che lo stesso modello si propone di promuovere. L'accesso al capitale di imprese situate in Paesi con mercati finanziari meno sviluppati o con minori risorse pubbliche fu infatti difficoltoso, andando a limitare la loro partecipazione alle reti transnazionali e ai processi collaborativi di innovazione. Dunque, in mancanza di strumenti volti a compensare tali vuoti, il modello evoluzionista non è riuscito a ridurre le disparità a livello nazionale, finendo in alcuni casi per amplificarle. La potenziale convergenza si è trasformata in un meccanismo di distacco dove la mancanza di mercati finanziari evoluti e di politiche di coesione mirate ha impedito ai Paesi ultimi arrivati di tenere il passo dei leader (Sapir, Aghion, Bertola, Hellwig, & Pisani-Ferry, 2004). Questo risultato appare coerente con le differenze strutturali evidenziate precedentemente, in quanto i Paesi membri differiscono per strategie industriali e capacità di intervento. A rendere la situazione ancora più complessa contribuiva la struttura stessa del bilancio dell'UE, che non disponeva di strumenti sufficienti per sostenere politiche di investimento a livello comunitario, in quanto la sua composizione era orientata prevalentemente verso politiche redistributive. La struttura istituzionale europea risultava così incompleta: basata su un forte avvicinamento dei mercati ma senza un potenziamento delle capacità fiscali e di bilancio a livello sovranazionale che andasse a creare equilibrio. Coerentemente con i principi del modello evoluzionista, l'intervento statale diretto fu ridotto, ma senza che questo venisse compensato da strumenti o azioni politiche volte a supportare la crescita a lungo termine. In sostanza, lo Stato arretrava, ma l'UE non disponeva dei mezzi necessari per subentrare (De Grauwe, 2011). L'economia europea si presentava dunque vulnerabile in diversi aspetti, motivo per il quale una crisi diffusa a livello sistemico avrebbe semplicemente evidenziato problemi esistenti da tempo in

relazione ad investimenti, accesso al credito e stabilità dei mercati finanziari. Pertanto, questa non deve essere interpretata come la causa scatenante, ma come l'elemento rivelatore di un'impostazione ormai divenuta obsoleta. Il cambio di rotta a livello politico-istituzionale si rendeva sempre più necessario; la crisi finanziaria ebbe solamente la funzione di accelerare i tempi, in quanto emersero in primo piano i limiti presenti nella capacità di risposta delle economie europee.

2.1 – L'IMPATTO ECONOMICO DELLA CRISI DEL 2008 NELL'EUROZONA

La crisi finanziaria esplosa a livello mondiale nel 2008 colpì nel profondo l'economia europea. Nonostante la scintilla provenisse dal sistema finanziario statunitense, una volta arrivata nel vecchio continente, i suoi effetti furono dirompenti, in quanto l'incompletezza dell'architettura istituzionale comunitaria ha consentito alla crisi di espandersi oltre il solo settore finanziario, trasformandosi in una acuta forma di recessione dell'economia reale. L'Eurozona era particolarmente vulnerabile in funzione della fitta rete di connessione a livello bancario e della forte dipendenza dal credito, prima fonte di finanziamento di imprese, soprattutto PMI, e nuclei familiari. Il continuo deterioramento dei bilanci bancari, dovuto alla svalutazione di titoli e all'insolvenza dei debitori, ha aumentato le garanzie necessarie per ottenere finanziamenti. Ciò comportava meno prestiti concessi e una crescita nei tassi di interesse, limitando l'accesso al credito anche per entità sufficientemente solide. Il calo drastico nelle decisioni di investimento e di consumo rallentò l'attività economica e portò ad un'espansione della portata della crisi da strettamente finanziaria a reale. Passando ad un'analisi macroeconomica, i problemi si manifestarono in tre canali principali: PIL, disoccupazione e scambi commerciali. In una fase di recessione dell'economia, il PIL tende a contrarsi, in funzione del calo dei consumi e del ridimensionamento del livello di investimenti proposto dalle imprese. Le stesse imprese, che faticano ad accedere al capitale e soffrono l'aumento dell'incertezza, rispondono limitando le loro attività produttive, con interventi sul costo del lavoro attraverso licenziamenti o bloccando le assunzioni. L'inevitabile aumento della disoccupazione che ne deriva comprime ulteriormente i livelli di consumo, contribuendo a rafforzare il carattere recessivo della crisi. Parallelamente, anche la domanda mondiale si riduce, amplificando l'effetto della crisi in un'area economica fortemente orientata all'export. Gli scambi commerciali infatti rallentarono sia a livello inter-europeo sia con Paesi extra-UE, arrestando anche le ultime possibilità di crescita rimaste alle imprese europee. La variabile che più di tutte ha contribuito al perdurare

della crisi e al moltiplicarsi dei suoi effetti fu rappresentata dalle dinamiche inerenti al livello di investimenti nell'Eurozona (European Central Bank, 2010). Gli elementi precedentemente citati, come PIL, disoccupazione e scambi commerciali descrivono le conseguenze immediate dello shock, ma fu il crollo quantitativo delle scelte di investimento a permettere alla crisi di espandersi a livello temporale, incidendo direttamente su capacità produttive, crescita potenziale e innovazione. Il loro calo non rappresentò un riflesso automatico della recessione, ma fu il risultato di una serie di meccanismi che andavano a rafforzarsi a vicenda. In un contesto di elevata incertezza, opposto alle condizioni di partenza del modello evolucionista, le prospettive di domanda futura diventarono imprevedibili, il rischio di fallimento aumentava e le imprese rispondevano rimandando decisioni irreversibili. Inoltre, come detto in precedenza, la volatilità influiva sull'adozione di tattiche difensive, per le quali le imprese iniziarono a preferire la liquidità immediata piuttosto che la rendita futura superiore ma incerta. Se a questi fattori si somma anche un accesso difficoltoso al credito, risulta ben chiaro come il livello di investimenti possa decrescere secondo una dinamica cumulativa. Il settore privato però, non fu l'unico colpito, in quanto anche il livello di investimenti pubblici si ridusse. Durante la crisi, i bilanci pubblici videro aumentare le spese e ridurre le entrate, mettendo a dura prova la loro capacità di investire. Da un lato, il calo dell'output produttivo generale portò ad una riduzione delle entrate fiscali, sia quelle connesse ai redditi, per una minore occupazione, sia quelle connesse ai consumi. Dall'altro, lo Stato doveva sostenere spese importanti in relazione a emergenze di carattere economico e sociale, come sussidi di disoccupazione o altre misure di supporto. Il ricorso al debito pubblico diventava così più che necessario. Coerentemente con quanto osservato nel settore privato, anche lo Stato, con scarse risorse a disposizione, iniziò a preferire la spesa corrente essenziale, relativa a pensioni, sanità e stipendi pubblici, rinviando investimenti che avrebbero portato benefici solo nel lungo periodo (Mazzucato, 2013). Tornando sull'effetto amplificatore della crisi, l'analisi delle principali variabili macroeconomiche mostra come l'impatto della stessa sia stato fortemente asimmetrico. Le economie forti o leader, caratterizzate da sistemi finanziari più solidi, competitività più sviluppata ed elevata capacità fiscale si sono dimostrate resilienti, riuscendo a contenere gli effetti recessivi e a recuperare rapidamente i livelli di attività economica precedenti. Al contrario, i Paesi deboli o ultimi arrivati, subirono effetti più intensi e duraturi, in alcuni casi anche facendo fatica a recuperare i livelli produttivi pre-crisi.

Tabella 1 – Andamento del PIL reale nei Paesi dell'Eurozona (2007=100) (Eurostat)

	2007	2009	2013
Germania	100	95,294	103,851
Grecia	100	95,936	73,046
Spagna	100	96,970	92,339
Italia	100	93,726	91,138
Olanda	100	98,374	100,417
Austria	100	97,816	102,886

Tabella 2 – Investimenti fissi lordi nei paesi dell'Eurozona (% PIL) (Eurostat)

	2007	2009	2013
Germania	19,7	18,8	19,6
Grecia	25,5	20,4	11,5
Spagna	29,9	23,2	17,6
Italia	22,0	20,3	17,3
Olanda	23,1	21,1	18,2
Austria	23,1	22,7	23,3

Come evidenziato dalla Tabella 1, le economie più solide, in questo caso Germania, Olanda e Austria, sono riuscite a risollevarsi, ristabilendo e in alcuni casi superando i livelli di attività economica antecedenti al 2008. Tuttavia, in relazione al livello di investimenti, come si può notare osservando la Tabella 2, i risultati positivi sono inerenti sempre a economie forti, ma in questo caso non sono rappresentati da dinamiche di forte resilienza e superamento ma dal semplice contenimento dell'effetto recessivo. Nel complesso, l'analisi dell'impatto economico della crisi mostra come non si sia trattato di una semplice fase recessiva, ma di una crisi profonda e persistente. Peraltro, la frammentazione finanziaria emersa durante la crisi, connessa alle forti asimmetrie presenti a livello nazionale, ostacolò la trasmissione uniforme della politica monetaria, limitando ulteriormente le capacità delle economie più colpite di sostenere investimenti. In un contesto caratterizzato da una contrazione persistente degli investimenti e da una perdita di output in alcuni casi irrecuperabile, l'intervento pubblico orientato a sostenere la domanda e rilanciare l'attività economica poteva rappresentare un supporto ideale. Le politiche economiche anticicliche di carattere espansivo consentono allo Stato di sostenere la domanda, evitare un crollo duraturo di produzione e occupazione e di impedire che la crisi si estenda a livello strutturale. Questo può avvenire attraverso l'aumento della spesa pubblica, la riduzione delle imposte o l'accettazione di deficit temporanei, tutti

strumenti a cui non si poteva fare ricorso nella situazione in cui verteva lo Stato in epoca di crisi (Blanchard, 2017). La possibilità di percorrere tale strada veniva bloccata, oltre che dal deterioramento dei bilanci pubblici, anche dai vincoli derivanti dall'assetto istituzionale dell'Unione Monetaria. Innanzitutto, aderendo all'UM i Paesi accettavano di non controllare più la politica monetaria nazionale, condividendo la propria moneta, ma mantenendo la responsabilità sulla politica fiscale. Per cui in periodi di crisi, il supporto derivante dalla svalutazione, dai tassi di interesse o dalla creazione di moneta non era più disponibile. Inoltre, il Patto di Stabilità e Crescita prevedeva limiti al deficit del bilancio pubblico e controllo continuo del debito da parte delle istituzioni comunitarie. In questo modo, il ruolo delle politiche fiscali e le normative europee venne messo fortemente in discussione. Le modalità con cui l'Eurozona ha deciso di affrontare questo ambiente economico decisamente deteriorato rappresentano un elemento cruciale per comprendere l'evoluzione successiva del processo di integrazione europea e delle politiche economiche comunitarie. Le azioni politiche adottate e le implicazioni per crescita e avvicinamento tra Paesi membri verranno approfondite nel sottocapitolo successivo.

2.2 – POLITICHE DI AUSTERITA' E DISCIPLINA FISCALE

La produttività ridotta, il basso livello di investimento e l'aumento della disoccupazione necessitavano una risposta netta orientata a ristabilire condizioni di stabilità e porre le basi per una ripresa economica. Tuttavia, la strada che si decise di percorrere fu fortemente influenzata dall'impostazione istituzionale dell'Unione Monetaria e dalla centralità del sistema fiscale. L'attenzione venne infatti posta principalmente al risanamento dei conti pubblici. Per tentare di attutire il colpo derivato dalla crisi, con la riduzione delle entrate e l'aumento delle uscite pubbliche, i Paesi europei dovettero finanziarsi attraverso il debito, che aumentò a dismisura fino a rappresentare un vero e proprio pericolo per l'intera Eurozona. In un Unione Monetaria, i Paesi membri emettono debito in una valuta che non possono creare autonomamente, poiché la moneta viene controllata a livello sovranazionale. Non potendo dunque contare sul supporto della banca centrale nazionale come garante del proprio debito, i Paesi sono costretti a rifinanziarsi sui mercati per recuperare stabilità. Il mercato tende però ad accentuare le differenze tra le economie nazionali, in funzione delle analisi condotte sulla base di sostenibilità fiscale, livelli di debito e potenzialità di crescita future. Il risultato di tali analisi prevede una netta e concreta distinzione tra Paesi forti e Paesi deboli, con effetti sui tassi di

interesse richiesti per finanziare il debito. In un contesto profondamente intrecciato in ambito finanziario come quello europeo, le difficoltà di uno Stato membro non possono essere considerate come un problema strettamente nazionale. Infatti, le problematiche potrebbero rapidamente diffondersi in altre zone del continente attraverso il sistema bancario e il mercato dei capitali (De Grauwe, 2011). La preoccupazione principale era perciò relativa alla tenuta complessiva dell'Eurozona. Alla luce di rischi simili, il rispetto delle normative di bilancio e il rafforzamento della credibilità fiscale scalarono la lista delle priorità dell'azione politica comunitaria. Riportare l'ordine all'interno dei conti pubblici nazionali riduceva l'intensità di differenziazione tra i Paesi membri, richiedendo meno rassicurazioni sulla loro solvibilità. Inoltre, avrebbe anche avuto la funzione di dimostrare come i Paesi fossero solidi a livello finanziario e, pertanto, anche l'intera Unione. L'approccio adottato viene comunemente definito come austerità e indica una forma di politica economica orientata al consolidamento fiscale. Il concetto alla base vede l'equilibrio dei conti pubblici come condizione fondamentale per riottenere la fiducia dei mercati, abbattendo il costo del debito e assicurando la sostenibilità duratura delle finanze pubbliche. La diramazione operativa di tale approccio prevedeva diversi interventi che miravano a ridurre il disavanzo pubblico nazionale. Tra queste rientravano il contenimento della spesa pubblica, l'aumento delle imposte e l'adozione di profonde riforme strutturali (International Monetary Fund, 2010). In Italia, per esempio, le politiche di austerità furono meno dirompenti rispetto ad altri paesi ma con una forte incidenza a livello strutturale.

Tabella 3 – Evoluzione delle principali variabili di finanza pubblica in Italia (% PIL) (Eurostat)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pressione fiscale	41,0	40,9	41,5	41,1	41,0	42,9	43,1	42,9
Investimenti pubblici	3,1	3,1	3,6	3,1	2,9	2,6	2,5	2,3
Saldo di bilancio	-1,3	-2,6	-5,1	-4,2	-3,5	-3,0	-2,9	-2,8
Debito pubblico	103,5	105,8	116,1	118,8	119,1	125,9	131,9	134,8

Osservando il saldo di bilancio, si può notare come a partire dal 2011 il disavanzo si sia notevolmente ridotto, riuscendo a rientrare l'anno successivo nel limite del 3% imposto a livello comunitario. Questo trend è connesso all'aumento della pressione fiscale, il cui picco viene toccato nel biennio 2012-2013, e da un calo nei livelli di investimento, che rappresentano

l'elemento più sacrificato in sede di risanamento. Un evento di particolare rilevanza per il nostro paese che si colloca perfettamente nell'ambito delle politiche di austerità fu la riforma Fornero, per il suo carattere restrittivo nel breve periodo. Tale manovra mirava a ridurre la spesa pubblica e rafforzare la sostenibilità dei conti dello Stato, attraverso innalzamento dell'età pensionabile, l'estensione del sistema contributivo e limitando le forme di pensionamento anticipato (INPS, 2012). Misure di questo tipo vennero applicate in tutta Europa e affiancate da un rafforzamento delle linee di indirizzo imposte dal Patto di Stabilità e Crescita. I limiti al deficit e al debito erano presenti, ma venivano esercitati con flessibilità, per cui le sanzioni erano rare. Nel periodo post-crisi, il Patto diventa uno strumento di disciplina concreto, con le restrizioni che vennero fatte rispettare più rigidamente e supervisionate da meccanismi di controllo più severi. Infatti, dal 2010 in poi, le deviazioni fiscali vennero meno tollerate, le correzioni vennero richieste in tempi più rapidi e la verifica venne resa più frequente. La disciplina di bilancio diventava così centrale nelle politiche economiche nazionali e comunitarie, spostando l'attenzione dallo stimolo della domanda al consolidamento dei conti. La scelta di percorrere questa strada sollevò numerosi dubbi, in funzione della poca coerenza presente tra problema da risolvere e soluzione prescelta. In un contesto di debolezza diffusa, con crescita bassa o nulla, disoccupazione elevata e investimenti in calo, la risposta da manuale sarebbe quella di adottare politiche volte a sostenere l'economia. Tuttavia, le politiche di austerità sono in netta contrapposizione con questo pensiero, in quanto un aumento delle tasse e una riduzione della spesa pubblica vanno a comprimere la domanda e rischiano di amplificare l'effetto recessivo e asimmetrico della crisi. Se il settore privato non fornisce livelli sufficienti di investimento, lo Stato potrebbe compensare tale mancanza, ma l'austerità blocca questo tipo di intervento. Per cui, da un lato, l'approccio adottato consentiva di preservare la sostenibilità delle finanze pubbliche e la coesione all'interno dell'Unione Monetaria, ma dall'altro, si rivelava insufficiente per sostenere la ripresa economica europea e ridurre le distanze tra Paesi membri nel percorso di crescita (Blanchard & Leigh, 2013). Le criticità emerse evidenziarono la necessità di affiancare alla disciplina fiscale anche strumenti capaci di rilanciare e sostenere una crescita duratura ed equilibrata. Con le politiche fiscali nazionali fortemente vincolate e la politica monetaria poco efficace, ancora una volta la politica comunitaria presentava carenze per rispondere alle sfide del periodo post-crisi. Una volta appresi i limiti di un'impostazione eccessivamente basata sul risanamento delle finanze statali, si verificò un netto ripensamento di tali politiche, individuando gli investimenti come variabile

chiave su cui intervenire. Infatti, essi hanno il potere di incidere sia sulla domanda nel breve periodo che sulla crescita potenziale. È qui che viene individuato il vero motore della crescita, per la loro influenza su innovazione e produttività. Peraltro, un crescente livello di investimento comporta un effetto positivo sulla convergenza dei Paesi membri, connesso all'accumulazione di capitale e alla diffusione della conoscenza, consentendo a entità meno sviluppate di recuperare sui leader.

2.3 – LA CORRELAZIONE INVESTIMENTI-CRESCITA

Il primo tentativo di rispondere alla crisi economico-finanziaria aveva portato alla diffusione di politiche di austerità, che si erano però rivelate insufficienti nel favorire la ripresa e ridurre le disparità tra Paesi membri. Il dibattito emerso successivamente, in relazione alla nuova strada da percorrere, portò al centro delle analisi la variabile investimenti, in quanto capace di influenzare simultaneamente la domanda e la crescita, quindi con effetti ben distribuiti nel tempo. In una fase recessiva, caratterizzata da consumi deboli, forte incertezza e bassa propensione al rischio, la ripresa degli investimenti può infatti contribuire a riattivare risorse produttive inutilizzate, sostenere l'occupazione e rafforzare le aspettative dei vari operatori economici. Osservando più in profondità, gli investimenti assumono rilievo perché consentono di ampliare e modernizzare la base produttiva, favorendo innovazione, produttività e competitività. Tale impostazione richiama, in parte, la riflessione di Einaudi (1933), secondo cui il problema delle fasi di crisi risiede nella mancata connessione tra fattori produttivi disponibili e bisogni economici, più che in una semplice carenza di mezzi finanziari. In questo contesto, l'accumulazione di capitale sotto forma di macchinari, infrastrutture e conoscenze risulta determinante per accrescere il PIL potenziale e sostenere la crescita nel lungo periodo, in un'Unione Europea caratterizzata da sottoinvestimento, frammentazione finanziaria e persistenti divari tra Stati membri. Tuttavia, il mero incremento dei fattori produttivi, come capitale e lavoro, non è sufficiente per motivare una crescita economica sostenuta. Il modello di crescita di Solow mostra come una parte rilevante dell'aumento di prodotto non sia attribuibile ad un incremento di tali fattori, ma ad una parte residuale che comprende l'avanzamento tecnico, l'efficienza dei processi interni di produzione e la capacità complessiva del sistema economico di utilizzare in modo efficace le risorse disponibili. Questa componente viene definita come residuo di Solow. Gli investimenti, in questo senso, non solo contribuiscono ad aumentare il capitale fisico, ma favoriscono anche l'innovazione, la sua

diffusione e la sua applicazione (Solow, 1957). Livelli elevati e stabili di investimento rappresentano dunque una condizione necessaria per sostenere uno sviluppo continuo nel tempo e per evitare fasi di stallo o addirittura recessione dell'economia. Tuttavia, in contesti simili, sono gli investimenti di carattere pubblico a ricoprire funzioni di supporto. Il settore privato potrebbe non fornire un livello sufficiente di investimenti in settori cruciali caratterizzati da elevati costi fissi iniziali, ritorni variabili e benefici futuri, come nel caso delle infrastrutture, del R&D e dell'istruzione. Come detto in precedenza, questo accade per il basso valore privato dell'investimento, che viene abbandonato anche se il valore sociale risulta superiore. Durante una crisi economica, il livello di underinvestment del settore privato risulta ancora più marcato, poiché l'incertezza aumenta, l'accesso al credito diventa più difficoltoso e l'avversione al rischio aumenta sensibilmente. Il risultato ottenuto porta ad un circolo vizioso in cui, senza investimenti, viene compromessa la ripresa economica. L'intervento pubblico ha quindi il compito di compensare tali mancanze, andando ad occupare i vuoti lasciati dal mercato. Inoltre, la presenza dello Stato come entità investitrice riduce il rischio percepito, contribuendo a ristabilire un contesto favorevole all'investimento. Per cui, piuttosto che sostituire o bloccare l'investimento privato, l'intervento pubblico porta a risultati controintuitivi, stimolando l'afflusso di capitali. Gli investimenti pubblici saranno dunque utili per interrompere l'effetto recessivo della crisi, compensando il calo del settore privato e alimentando l'occupazione, di fatto rappresentando il punto di riattivazione del ciclo economico (Mazzucato, 2014). Osservando il contesto europeo, risulta sempre più evidente come l'intervento pubblico necessitasse un ridimensionamento. Le manovre attuabili dai Paesi membri in relazione ad investimenti pubblici e privati venivano fortemente ostacolate dalle limitazioni fiscali delle politiche di austerità e dai vincoli dell'Unione Monetaria. Le disparità presenti all'interno del continente venivano così ulteriormente amplificate. Le economie più solide, caratterizzate da sistemi produttivi altamente competitivi, mercati finanziari sviluppati ed elevata credibilità fiscale, riuscivano ad assorbire efficacemente il basso livello di investimento e i sacrifici necessari per riportare ordine nei conti pubblici. I Paesi strutturalmente deboli, invece, furono fortemente colpiti a livello di produttività, occupazione e crescita potenziale. In una situazione critica come quella che si stava delineando, un'impostazione che si fondasse sulle azioni differite dei Paesi membri sarebbe stata insufficiente per risollevare l'economia europea in modo simmetrico ed equilibrato. Infatti, oltre alle pluricite condizioni di partenza differenti, i settori in cui era necessario concentrarsi

per rilanciare l'economia, come infrastrutture, innovazione e reti transnazionali, necessitavano una dimensione ed un coordinamento che superavano i confini dello Stato. Il dibattito si spostò inevitabilmente a livello sovranazionale, con l'idea di istituire un nuovo strumento capace di coordinare efficacemente le politiche economiche nazionali. L'obiettivo fissato era quello di sostenere l'investimento privato e pubblico, senza deteriorare ulteriormente le finanze statali, dopo i sacrifici fatti per riportarle a condizioni sostenibili. Fu in questo periodo storico che iniziò a diffondersi l'ipotesi di promuovere investimenti all'interno dell'Eurozona attraverso meccanismi di coordinamento sovranazionale, mobilitando risorse private, riducendo la volatilità e intervenendo in settori cruciali per la crescita. L'intervento pubblico avrebbe così la funzione di facilitatore per il proliferare dell'azione privata, operando non come un sostituto del mercato, ma come un meccanismo capace di riattivarlo. Invece di snaturare le politiche fiscali precedentemente attuate aumentando la spesa pubblica nazionale, lo stesso risultato poteva essere ottenuto riducendo il rischio connesso ad investimenti, migliorando le condizioni di finanziamento, così da stimolare il flusso di capitali privati su scala più ampia (Commissione Europea, 2014). In questo modo, veniva creato un effetto leva: l'utilizzo di risorse pubbliche consentiva la mobilitazione di un volume superiore di risorse private. Lo Stato così aumenta lievemente le proprie spese, ma sbloccava capitali inutilizzati indirizzandoli verso settori critici che altrimenti sarebbero rimasti insufficientemente finanziati. La politica economica europea stava entrando in una nuova fase di evoluzione, in cui la costituzione di un piano di investimenti coordinato rappresentava il punto di partenza.

2.4 – VERSO UN PIANO DI INVESTIMENTI COORDINATO

Nei paragrafi precedenti sono stati analizzati nello specifico i limiti delle politiche economiche adottate nella fase successiva alla crisi economico-finanziaria diffusasi in Europa nel primo decennio del XXI secolo. Inizialmente il focus è stato posto sul risanamento delle finanze statali attraverso austerità e disciplina fiscale, che hanno consentito di preservare la sostenibilità dei conti, e quindi dell'intera Unione Monetaria. Tuttavia, questa impostazione risultava solamente un palliativo e non una cura, per cui le modalità con cui rilanciare l'economia europea, riducendo le discrepanze tra Paesi, rimanevano al centro del dibattito. Gli investimenti vennero eletti come elemento chiave per ottenere tali risultati, in quanto la loro ripresa avrebbe permesso di rilevare effetti positivi sia sulla domanda sia sulla crescita potenziale. In tale contesto però, né il settore privato né quello pubblico potevano assicurare

livelli di investimento sufficienti. Nel privato, i principali ostacoli derivavano dall'incertezza, dalle condizioni di accesso al credito e dalla poca propensione al rischio. Il pubblico, invece, risentiva dei vincoli fiscali e istituzionali promossi dall'Unione Monetaria e dall'austerità. L'Europa si trovava così in una condizione di stallo, in cui i vuoti di investimento accentuavano la recessione e le asimmetrie tra Paesi membri. Questa fase presenta alcune similitudini con il fenomeno storicamente definito come Eurosclerosi, relativo all'Europa dei primi anni Settanta, in particolare in relazione a crescita bassa e investimenti insufficienti. La soluzione proposta, a prescindere da quale fosse, avrebbe dovuto avere un carattere sovranazionale, poiché ormai azioni differenziate da parte dei Paesi membri sarebbero risultate inefficaci. La recessione si era inizialmente presentata come un fenomeno univoco, ma dinamiche differenti da paese a paese hanno trasformato uno shock simmetrico in traiettorie di sviluppo sempre più distanti. Inoltre, le aree in cui tali investimenti erano richiesti, necessitavano per loro natura una gestione e una capacità finanziaria che andava oltre le possibilità dei Paesi membri. Questi includevano infrastrutture transfrontaliere, reti elettriche e reti informatiche, in cui sono combinati elevati costi iniziali e benefici diffusi nel tempo. I benefici portati da ferrovie e reti di trasporto non si limitano all'ambito nazionale, ma favoriscono l'avvicinamento dei mercati, la riduzione dei costi di scambio e la libera circolazione di persone, merci e capitali a livello europeo. Senza un coordinamento sovranazionale, si tenderebbe a sottovalutare tali aspetti, investendo meno di quanto sarebbe socialmente utile. Allo stesso modo, i ritorni derivanti da reti elettriche moderne e ben connesse si distribuiscono su più Paesi, per cui un controllo sovranazionale potrebbe consentire di condividere costi, rischi e benefici. Infine, reti informatiche avanzate sono fondamentali per consentire all'innovazione di diffondersi e per alimentare la competitività delle imprese. Gestire il loro sviluppo al di sopra dei confini nazionali consentirebbe di sfruttare economie di scala, ridurre le disparità tra Paesi e assicurare un livello uniforme di accesso al digitale (Parlamento Europeo, 2023). In sostanza, intervenire in modo frammentato avrebbe portato a ulteriori squilibri e a una distribuzione non ottimale delle risorse, riducendo l'efficacia complessiva delle operazioni. Il bilancio dell'Unione Europea non era però sufficiente per sostenere un piano di investimenti di ampia portata finanziato esclusivamente con risorse proprie. Infatti, il bilancio presentava dimensioni notevolmente ridotte rispetto a quelle dell'economia europea ed era caratterizzato da una struttura fissa, ideata soprattutto per politiche di lungo periodo. Le risorse venivano allocate all'interno di quadri finanziari pluriennali, lasciando poco spazio ad una riallocazione in caso di nuove

priorità. Le principali spese erano relative a interventi strutturali, mirati a ridurre le differenze all'interno della comunità o sostenere determinati settori economici, non a interventi congiunturali capaci di stimolare il livello di investimento nell'immediato. Peraltro, le risorse disponibili erano limitate dall'assenza di un vero potere fiscale autonomo, in quanto, a differenza di uno Stato, l'UE non può tassare o fare debito (Parlamento Europeo, 2021). Lo strumento che andasse a stimolare gli investimenti non poteva dunque contare né sui bilanci nazionali né su quello europeo, poiché avrebbe compromesso la sostenibilità di entrambi. Dunque, il problema non era più relativo alla mancanza di risorse in assoluto, ma alle modalità con cui queste risorse potevano essere mobilitate all'interno di un quadro istituzionale coerente ed efficace. La fase immediatamente successiva alla crisi ha mostrato le difficoltà principali non risiedevano tanto nell'individuazione delle aree in cui intervenire con la politica economica, ma nel tradurre tale consenso in un'azione concreta e coordinata, attraverso meccanismi adeguati. Il dibattito europeo iniziò conseguentemente a spostarsi dalla quantità di investimenti necessari per riattivare il ciclo economico normale alla strutturazione istituzionale di tale manovra. In questo senso, andava definito un assetto capace di coordinare le decisioni, orientare le risorse e ridurre le inefficienze derivanti dalla frammentazione. L'obiettivo era quello di assicurare coerenza e continuità tra i vari investimenti, soprattutto nei settori caratterizzati da elevata interdipendenza. L'Unione Europea avrebbe dovuto ricoprire un ruolo più attivo per dar credito a questo nuovo assetto, in relazione a credibilità e capacità di coordinamento. Senza una presa di posizione di questo calibro, anche una gestione sovranazionale avrebbe rischiato di non oltrepassare i limiti delle politiche economiche nazionali. La struttura dell'intervento sarebbe dovuta essere compatibile con i vincoli fiscali e finanziari esistenti, come quelli dettati dal Patto di Stabilità e Crescita o quelli introdotti con le politiche di austerità. Ciò implicava inevitabilmente il coinvolgimento con altri attori economici, sempre contenendo il livello di rischio. Il nuovo assetto istituzionale doveva inoltre inserirsi coerentemente nell'evoluzione delle politiche economiche europee, in parte distaccandosi da quel modello evoluzionista che nel contesto post-crisi non era più sufficiente per sostenere il rilancio dell'economia. Se in precedenza le condizioni di mercato e il coordinamento si creavano dal basso, ora tali principi necessitavano di essere affiancati da interventi mirati. Gli investimenti e la loro pianificazione diventavano così un elemento chiave per rispondere alla sfide contemporanee, preservando il processo di coesione tra Paesi. Per concludere, la revisione delle modalità di intervento sovranazionale fu necessaria affinché

l'economia europea potesse recuperare i livelli di produttività e crescita antecedenti alla crisi. Il piano di investimenti coordinato rappresentava dunque non solo una risposta alle necessità comunitarie, ma anche una parte fondamentale di un più ampio processo di adattamento dell'Unione Europea stessa. L'applicazione operativa e amministrativa di tale risposta verrà analizzata nello specifico nel capitolo successivo, in cui il piano verrà esaminato nel dettaglio per comprenderne il funzionamento e le caratteristiche che hanno portato al suo successo.

3 – IL PIANO DI INVESTIMENTI PER L'EUROPA

Il biennio 2013-2014 costituì un punto di svolta nel tradurre la soluzione teorica individuata in uno strumento operativo concreto, efficace e politicamente sostenibile. La fase più acuta della crisi del debito sovrano poteva ritenersi conclusa. Infatti, quando i mercati finanziari iniziarono a mettere in dubbio la sostenibilità del debito di Paesi come Grecia o Italia, la Banca Centrale Europea intervenne per evitare una rottura diffusa in tutto il continente. Innanzitutto, nel 2012, il Presidente della BCE dichiarò che era pronta a fare “tutto il necessario” per preservare l'euro. La fiducia dei mercati a quel punto venne in parte ristabilita, poiché compresero che il fallimento di un qualsiasi Paese all'interno dell'Eurozona sarebbe stato improbabile. Successivamente, venne approvato il piano OMT, che permetteva alla BCE di acquistare titoli di Stato dei Paesi in difficoltà sul mercato secondario. La BCE fece ricorso a questo strumento in poche occasioni, ma si rivelò comunque cruciale poiché rafforzò la credibilità dell'incarico. Inoltre, alcune politiche monetarie espansive, tra cui la fornitura di liquidità alle banche e la riduzione dei tassi di interesse, consentirono di interrompere la dinamica destabilizzante dei mercati che minacciava l'Unione Monetaria (Cour-Thirmann & Winkler, 2012). Parallelamente a questi interventi diretti della BCE, vennero approvati il Six-Pack, il Two-Pack e il Fiscal Compact, strumenti normativi orientati a consolidare la disciplina fiscale e inasprire il livello di controllo su conti pubblici. Il Six-Pack corrisponde a sei atti normativi volti a rafforzare l'applicazione del Patto di Stabilità e Crescita, introducendo un'attività di monitoring sul debito più severa e sanzioni automatiche. Il Two-Pack venne adottato pochi anni dopo, con l'obiettivo di aumentare il controllo preventivo sui bilanci nazionali. A questi due elementi venne affiancato il Fiscal Compact, trattato che introdusse l'equilibrio di bilancio strutturale e altri strumenti di correzione in caso di allontanamento dai vari obiettivi concordati (Creel, Hubert, & Saraceno, 2012). Nonostante ciò, la crescita restava debole, la disoccupazione era diffusa e il livello di investimento non riusciva a ritornare sui livelli pre-crisi. Per cui, una volta riottenuta la credibilità fiscale necessaria per mantenere coesione e stabilità all'interno dell'Unione Monetaria, si decise di procedere affiancando alla dimensione normativa della politica economica europea anche una dimensione proattiva orientata allo sviluppo. In questo modo, oltre alla disciplina fiscale, si poteva contare su uno strumento capace di intervenire nei vuoti lasciati dalle dinamiche di mercato o dalle politiche nazionali, tracciando la strada per una crescita duratura ed equilibrata. Il biennio in questione è di particolare rilevanza anche dal

punto di vista politico. Infatti, la Commissione con a capo José Manuel Barroso aveva concentrato i propri sforzi sul rafforzamento del quadro economico-istituzionale e sulla tutela della stabilità monetaria interna, lasciando meno spazio al piano di risolleamento strutturale. Nel 2014 venne eletto come Presidente della nuova Commissione Jean-Claude Juncker, in un contesto che richiedeva di ripartire immediatamente. Fu così che il pensiero politico iniziò a spostarsi da un'impostazione di controllo e risposta alla crisi attraverso l'austerità a una prospettiva orientata alla competitività e all'occupazione. Gli investimenti in particolare divennero uno dei pilastri del piano istituzionale della nuova Commissione che fin da subito si autodefinì come "politica", esplicitando il suo intento nel rafforzare il ruolo dell'esecutivo europeo non solo come ente normativo ma anche come promotore di iniziative di sviluppo. La connessione tra investimenti e Commissione Juncker viene espressa sin dal discorso di insediamento, quando vennero nominati tra le priorità immediate della comunità (Peterson, 2017). Questa presa di posizione fu alimentata anche dal malcontento riscontrato nelle elezioni europee del 2014 nei confronti delle politiche di austerità. Il rilancio del livello di investimento in Europa non era solo una manovra macroeconomica per risollevare l'economia, ma anche un elemento di legittimazione del piano europeo, capace di riconquistare la fiducia dei cittadini. Tuttavia, vi erano una serie di ostacoli da superare affinché questo piano potesse risultare efficace. Le principali sfide che dovevano essere affrontate erano relative alla mobilitazione delle risorse, evitando di pesare eccessivamente sui bilanci nazionali e rispettando i vincoli istituzionali posti dall'Unione Monetaria. Si discusse dunque sulla possibilità di sviluppare strumenti finanziari innovativi, che stimolassero l'investimento privato, con l'intervento pubblico nel ruolo di catalizzatore. L'obiettivo era quello di rafforzare l'efficacia delle risorse disponibili attraverso meccanismi di leva finanziaria. L'idea di un piano di investimenti consentiva di utilizzare una quantità relativamente ridotta di risorse pubbliche in modo mirato, attirando capitali privati per condizioni di rischio e di finanziamento favorevoli. L'Unione Europea poteva così intervenire in settori prioritari senza compromettere la sostenibilità dei conti pubblici. Peraltro, la BEI rappresentava il partner ideale per tradurre l'indirizzo politico della Commissione in uno strumento finanziariamente sostenibile. Questa collaborazione permetteva da un lato di mantenere il controllo politico sull'orientamento delle risorse e, dall'altro, di fornire solidità finanziaria e credibilità all'intero schema operativo. Si delineava dunque uno strumento ibrido, a metà tra politica economica pubblica e tecniche finanziarie private, capace di conciliare disciplina fiscale e crescita. L'elemento centrale era

rappresentato proprio dalla partecipazione pubblica, che consentiva di fornire solidità e credibilità alle attività finanziate. Attraverso il coordinamento sovranazionale e la condivisione del rischio, era possibile superare la frammentazione finanziaria emersa durante la crisi e adottare una allocazione del capitale simmetrica all'interno dell'Eurozona. Il piano, come detto in precedenza, mirava soprattutto ad orientare lo sviluppo economico europeo nel tempo. Infatti, in un contesto di forte globalizzazione, con innovazione rapida e concorrenza crescente, senza un livello sufficiente di investimenti, l'Europa rischiava di rimanere indietro in settori fondamentali come R&D, innovazione e infrastrutture. Percorrendo questa strada, l'Europa riusciva sia a sostenere la ripresa economica interna nell'immediato sia a riposizionarsi sul mercato mondiale. Inoltre, adottare un piano di investimenti coordinato a livello sovranazionale rappresentava un ulteriore step nel processo iniziato a metà Novecento da Monnet, fondato sull'idea che coesione economica e politica si intreccino e influenzino reciprocamente. Collaborare nello sviluppo di settori critici per l'economia ha da sempre prodotto effetti che superano i confini della dimensione commerciale, consolidando i rapporti e rafforzando la fiducia tra le parti. Perciò, uno strumento condiviso per rilanciare l'economia europea si colloca perfettamente all'interno del processo, che, nonostante le sue diverse sfumature, ha mantenuto un filo conduttore costante. Affrontare una necessità economica, in questo caso il rilancio del livello di investimenti, ha migliorato la capacità dell'Unione di operare come un'entità unica e, in un contesto caratterizzato da discrepanze economiche considerate quasi incolmabili, promuovere un piano di sviluppo equilibrato rappresentava un tentativo di incrementare la coesione interna, attraverso una politica economica di superficie. Coerentemente con l'approccio funzionalista, problemi concreti sarebbero stati risolti con soluzioni comuni, incrementando coordinamento e interdipendenza tra Paesi membri, che avrebbero portato benefici anche dopo il superamento della crisi. Sulla base di queste considerazioni il presente capitolo intende analizzare nello specifico la nascita, la struttura ed il funzionamento del Piano Juncker, con particolare attenzione a entità e strumenti che hanno portato alla sua buona riuscita. Inizialmente verranno trattate le condizioni politiche e istituzionali per le quali il piano è emerso nella scena politica europea, per poi passare all'osservazione del meccanismo operativo del FEIS, la leva finanziaria, le criticità presentatesi nella fase di attuazione e l'evoluzione del modello in risposta ad eventi successivi come la pandemia di COVID-19.

3.1 – COME NASCE IL PIANO JUNCKER

I primi passi verso la costituzione concreta del Piano si rifanno all'estate del 2014, quando, in un contesto economico caratterizzato da una sufficiente stabilizzazione finanziaria ma anche da una persistente debolezza della crescita, Jean-Claude Juncker venne eletto presidente della Commissione Europea. Durante le stesse elezioni, in numerosi Paesi membri cresceva il malcontento verso le politiche di austerità adottate in precedenza, in funzione dei naturali effetti economici e sociali delle stesse. Le zone più colpite da tali effetti furono quelle dell'Europa meridionale, dove la disoccupazione elevata alimentò tensioni sociali e proteste diffuse. Il calo del reddito disponibile e l'inasprimento delle condizioni economiche contribuirono a diffondere la percezione di un'Europa associata a sacrifici e limitazioni piuttosto che a opportunità e sviluppo. L'insoddisfazione si tradusse rapidamente in supporto ai partiti euroscettici, sia di destra che di sinistra, in numerosi Paesi membri. L'idea che la crisi economico-finanziaria e, indirettamente, le politiche di austerità, abbiano contribuito ad incrementare il consenso verso i partiti euroscettici nazionali trova particolare riscontro nel lavoro di Hobolt e de Vries (2016). Gli autori, analizzando i dati delle elezioni europee del 2014, hanno dimostrato come il deterioramento delle condizioni economiche individuali e le valutazioni sull'operato dell'Unione abbiano inciso sulle scelte di voto. Nell'analisi sono state individuate alcune motivazioni sulla base delle quali venivano sostenuti partiti euroscettici. La prima, definita "pocketbook", fa riferimento all'impatto diretto della crisi economica sulla sfera personale. Coloro che avevano subito una perdita di reddito diretta o di posti di lavoro all'interno del proprio nucleo familiare erano inevitabilmente più propensi a sostenere partiti euroscettici. La seconda è di portata più ampia e relativa all'andamento dell'economia nazionale: la convinzione che la situazione economica fosse deteriorata e che le prospettive future fossero compromesse aumentava la probabilità di votare partiti critici nei confronti dell'Unione. Un terzo fattore determinante era la crescente attribuzione di responsabilità alle istituzioni comunitarie per le condizioni economiche in cui versava l'Europa e in particolare il Paese di appartenenza. Infatti, la disapprovazione diffusa nei confronti dell'Unione era ancora più marcata in quei paesi che erano stati più colpiti dalla crisi e destinatari di bailout, come Grecia e Irlanda. Dunque, la crisi non aveva solamente amplificato vulnerabilità economiche strutturali preesistenti, ma aveva anche portato ad un forte clima di contestazione verso le istituzioni stesse per le modalità adottate in fase di risanamento dell'economia post-crisi. In

questo contesto di comune dissenso per l'operato dell'Unione, la Commissione era chiamata non solo a trovare soluzioni per risanare e rilanciare l'economia europea, ma anche a riconquistare la fiducia dei cittadini. Il meccanismo dello "Spitzenkandidat", orientato a rafforzare il rapporto tra voto popolare e leadership dell'istituzione esecutiva europea, faceva parte di un tentativo più ampio di rafforzare l'investitura democratica dell'Unione. Il termine deriva dal tedesco e può essere tradotto come "candidato principale"; esso il rappresentante di un partito proposto per ricoprire una determinata carica, in questo caso quella di Presidente della Commissione Europea. Il rappresentante di ciascun partito veniva scelto prima delle elezioni, così da portare la carica più alta dell'esecutivo a non dipendere solamente da trattative politiche tra governi nazionali, ma ad essere connessa direttamente ai risultati elettorali del Parlamento (Tilindyte, 2019). In un contesto in cui l'euroscetticismo era diffuso, connettere direttamente l'elezione del Presidente della Commissione all'esito delle elezioni parlamentari avvicinava i cittadini alle istituzioni europee. Juncker, rappresentante del Partito Popolare Europeo, si ritrovava così a ricoprire un ruolo marcatamente più democratico rispetto ai suoi predecessori. Nel discorso di presentazione al Parlamento, il neo eletto Presidente della Commissione identificò quelle che sarebbero state le priorità del suo mandato, ponendo al centro del dibattito politico crescita economica, occupazione e investimenti. Fu in quella occasione che l'idea del piano di investimenti coordinato, che successivamente prese il suo nome, venne esplicitata per la prima volta. Juncker annunciò che sarebbe stato intenzionato a mobilitare fino a 300 miliardi di euro in tre anni, attraverso un piano che avrebbe stimolato la ripresa economica, rispettando però i vincoli fiscali comunitari. Il punto chiave di tale discorso era relativo proprio al termine "mobilitare", in quanto il piano non veniva presentato come una forma di spesa pubblica tradizionale, ma come una tecnica innovativa di attirare capitali privati (Juncker, 2014). Attraverso tale dichiarazione i vertici europei manifestarono chiaramente la linea d'indirizzo che intendevano tracciare: la stabilizzazione finanziaria non era più sufficiente, era arrivato il momento di passare all'azione concreta e proattiva per rilanciare l'economia europea e riportarla in una posizione di leadership. L'obiettivo inizialmente prefissato di mobilitare 300 miliardi venne successivamente quantificato in 315 miliardi, testimoniando la forte ambizione dell'iniziativa volta a rilanciare l'economia europea. Come detto in precedenza, le difficoltà incontrate nella realizzazione del piano non erano relative all'individuazione dei settori prioritari, ma alla diramazione operativa di uno strumento sottoposto a vincoli ancor prima di essere ufficializzato. Per ovviare alle limitazioni poste ai

bilanci nazionali e a quello dell'Unione stessa, la Commissione iniziò a rapportarsi con la BEI per esplorare possibili vie di sviluppo. Infatti, attraverso la collaborazione con un istituto bancario esperto nel finanziamento di attività infrastrutturali e soprattutto credibile sui mercati, si veniva a creare una forma di certificazione pubblica europea capace di portare ad un effetto moltiplicativo sulle risorse disponibili. Invece di intervenire sulla spesa pubblica, si ha optato per ridurre i rischi, attirando capitali privati senza dover fare eccessivo ricorso a quelli pubblici. Questo approccio nei confronti della politica degli investimenti risultava in netta discontinuità con le politiche economiche precedenti e, in particolare, con la mobilitazione di risorse avvenuta in passato. Il piano non prevedeva né trasferimenti diretti dalle casse dei Paesi membri né tantomeno un'espansione del bilancio europeo, ma si basava su una complessa concatenazione di attori privati e pubblici, che avrebbe aumentato il volume di risorse disponibili, mantenendo un controllo politico sulle aree di intervento. L'avanzamento della proposta non fu accolto all'unanimità. Infatti, la polarizzazione politica a livello nazionale si rifletteva, in forme differenti, anche nelle idee dei capi di Stato. Alcuni vertici nazionali manifestavano un certo scetticismo nella buona riuscita di un piano privo di importanti volumi di risorse pubbliche. Altri intendevano preservare la sostenibilità dei conti pubblici ed evitare attività eccessivamente rischiose che potessero compromettere la stabilità del bilancio europeo (Mertens & Thiemann, 2019). In particolare, Paesi storicamente dediti alla disciplina fiscale come la Germania o i Paesi del Nord Europa sottolineavano la necessità di non indebolire il quadro normativo introdotto pochi anni prima. D'altra parte, Paesi duramente colpiti dalla crisi economica come Italia o Francia supportavano l'intervento più incisivo a supporto della crescita e dell'occupazione. Le modalità con cui il piano venne articolato rappresentano non a caso un compromesso tra queste due posizioni. Fu proprio la natura ibrida del piano a consentire di superare le resistenze iniziali e di ottenere un consenso sufficientemente ampio tra i Paesi membri affinché venisse approvato. Nel novembre dello stesso anno la Commissione presentò ufficialmente il Piano di Investimenti per l'Europa, delineandone obiettivi economico-sociali e struttura istituzionale. Quest'ultima si fondava su tre pilastri fondamentali, orientati a risolvere le diverse problematiche che si celavano dietro la carenza di investimenti. Il primo era relativo alla mobilitazione di finanziamenti attraverso la creazione di nuovo fondo dedicato, capace di sostenere attività con rischi elevati. Indirizzando le risorse verso settori e investimenti critici per la comunità, come infrastrutture e innovazione, si andava a coprire i vuoti lasciati dal mercato e dalla sua incapacità di fornire sufficienti livelli

di investimento. Il cuore del piano era rappresentato proprio da questo nuovo strumento finanziario, il FEIS, il cui ruolo era quello di fornire una garanzia europea ad attività caratterizzate da volatilità superiore a quella tradizionalmente accettata dalla BEI. In questo modo il rischio percepito da investitori privati veniva ridotto, accrescendo l'attrattività e stimolando la loro partecipazione, moltiplicando le risorse inizialmente stanziare. La struttura e il funzionamento di questo meccanismo, nonché la dinamica di leva finanziaria cruciale affinché fossero ottenuti i risultati moltiplicatori desiderati, verranno approfonditi successivamente. Il secondo pilastro del Piano era orientato al miglioramento dell'ambiente normativo. Secondo la Commissione, infatti, gli investimenti in Europa potevano essere rilanciati solo se l'intero quadro normativo circostante fosse risultato chiaro e favorevole ai partecipanti. Intervenire su questo versante implicava ridurre o rimuovere ostacoli amministrativi e promuovere un mercato interno più coeso, rendendo conseguentemente attività transfrontaliere più attrattive. Il terzo ed ultimo pilastro prevedeva il rafforzamento dell'assistenza tecnica, cercando di aumentare la qualità delle pianificazioni future e facilitando l'incontro tra domanda e offerta di capitale, superando blocchi derivanti da burocrazia o asimmetrie economiche nazionali. In questo senso, è chiaro come il piano non venisse percepito solo come uno strumento finanziario a disposizione delle istituzioni europee, ma come una forma di intervento innovativa per ridurre le barriere strutturali che avevano limitato gli investimenti in passato. La Commissione era infatti molto attenta alle condizioni che rendevano effettivamente attuabili determinati investimenti, ulteriore motivo che giustificava l'impostazione coordinata del piano (Commissione Europea, 2014). Il piano rappresentava dunque un tentativo di riequilibrare l'assetto della politica economica europea, affiancando all'impostazione normativa fissa un approccio positivo e orientato allo sviluppo comune. La Commissione mirava infatti a rendere la governance europea uno strumento di azione attiva più che di reazione passiva. Fu la combinazione tra necessità economiche, pressioni politiche e adattamento istituzionale a portare alla nascita di questo piano innovativo, il cui fulcro fu rappresentato dalla articolata strutturazione del meccanismo finanziario che lo caratterizzava. Pertanto, la reale portata del Piano Juncker non può essere compresa a pieno limitandosi ad osservare la sua dimensione pianificatrice, ma richiede un'attenta analisi dell'architettura finanziaria, a partire dal FEIS e dalla leva finanziaria. Questo processo consentirà di ottenere una visione d'insieme, arrivando a conoscere modalità operative e schemi istituzionali che hanno contribuito all'evoluzione dell'Unione stessa.

3.2 – IL FEIS: STRUTTURA OPERATIVA E LEVA FINANZIARIA

Il Piano Juncker si basava interamente su uno strumento finanziario innovativo, che avrebbe consentito all'Unione di fissare obiettivi ambiziosi nella mobilitazione di risorse e dunque di rilanciare gli investimenti. Il FEIS viene formalmente istituito con il RE 2015/1017, che chiarisce come il fondo stesso non fosse alimentato da trasferimenti diretti dalle casse dei Paesi membri come accaduto in passato ma da un meccanismo di garanzia europea certificata volto a sbloccare capitali privati e indirizzarli verso aree critiche, condividendo il rischio delle attività con il settore pubblico. Giuridicamente, il FEIS operava all'interno della struttura della BEI, in modo da poter sfruttare la competenza della stessa nel finanziamento di iniziative infrastrutturali e innovative, mantenendo un elevato livello di credibilità sui mercati, in funzione della solidità patrimoniale dell'istituto. Il fondo in sé non costituiva l'ente finanziatore: non concedeva prestiti e non sottoscriveva strumenti finanziari in modo autonomo. Il suo ruolo era quello di meccanismo di protezione del rischio subordinato, a supporto delle operazioni effettuate dalla BEI nell'ambito del Piano Juncker, ovvero di operazioni orientate ad incrementare crescita ed occupazione attraverso l'investimento coordinato in settori critici. La banca selezionava, strutturava e finanziava le attività, assumendosi formalmente l'esposizione creditizia nei confronti dei beneficiari finali. Il ricorso al FEIS avveniva solo in caso di ritorni ridotti o perdite eventuali, per le quali le somme stanziata a livello comunitario avrebbero coperto secondo una subordinazione scalare. Perciò è errata la definizione del fondo come una forma di spesa pubblica, poiché si tratta di uno strumento di condivisione del rischio, incluso nella struttura operativa della BEI, come delineato dall'articolo 4. La dotazione iniziale del fondo ammontava a 21 miliardi di euro ed era costituita da due componenti distinte ma complementari: 16 miliardi di euro forniti dal bilancio dell'Unione Europea e 5 miliardi di euro di capitale proprio messi a disposizione dalla BEI. Tuttavia, la quota derivante dal bilancio dell'Unione non veniva effettivamente prelevata, ma rappresentava una garanzia contabile. Infatti, l'Unione si assumeva l'onere di coprire eventuali perdite fino ad un determinato ammontare, nel caso in cui le attività finanziate non avessero portato i risultati desiderati. La somma equivalente veniva dunque accantonata in un fondo di copertura, senza essere trasferita direttamente ai beneficiari. Il criterio alla base della spartizione delle perdite era quello della cosiddetta "first loss piece", per cui le eventuali perdite venivano assorbite in prima battuta dalla quota immessa dal Unione. Solo quando tale

somma sarebbe stata esaurita la BEI avrebbe potuto andare a sanare le ulteriori perdite. Attraverso questa struttura, il rischio complessivo veniva ramificato, permettendo di finanziare anche iniziative con livelli di rischio superiori a quanto solitamente accettato dalla banca. Oltre al pluricitato effetto incentivante per investitori privati, la stessa BEI poteva trarre dei benefici da questa collaborazione, in quanto, trasferendo buona parte delle perdite iniziali sul bilancio dell'Unione, poteva ampliare la propria capacità di intervento senza compromettere la propria affidabilità e solidità patrimoniale (Parlamento Europeo, 2015). Il carattere innovativo del FEIS non era rappresentato solamente dalla ripartizione del rischio tra bilancio dell'Unione e contributo della BEI, ma soprattutto dalla capacità di moltiplicare le risorse disponibili. La dotazione di partenza del fondo, infatti, costituiva il patrimonio base su cui costruire un meccanismo di leva finanziaria volto a mobilitare un volume estremamente superiore di capitali privati. Gli iniziali 300 miliardi di euro, poi diventati 315, citati da Juncker nel suo discorso di insediamento, sono il risultato di una stime prospettiche sui possibili effetti moltiplicatori di una struttura a doppia leva. La prima leva corrisponde allo stanziamento di risorse affrontato in precedenza: la garanzia europea andava ad ampliare le capacità di finanziamento della BEI, permettendole di sopportare livelli di rischio elevati. Storicamente, la BEI utilizzava un rapporto prudenziale tra capitale e prestiti, che consentiva di ottenere un espansione pari a tre volte la base di rischio. In sostanza, attraverso lo stanziamento della dotazione iniziale del fondo, si poteva disporre di un volume di operazioni tre volte superiore alla stessa base di partenza. Il secondo effetto leva era sempre intrinseco alla struttura operativa tradizionale della BEI, la quale non finanzia il 100% di un'attività, ma si limita a coprire una quota minoritaria. Capitali privati, banche commerciali, investitori istituzionali o fondi infrastrutturali sono soliti affiancare la BEI in queste attività, coprendo le quote di finanziamento mancanti. L'incentivo al cofinanziamento deriva da reputazione ed esperienza storica della banca, che sottolineano qualità e affidabilità, sollecitando l'interesse di altri investitori. Le stime matematiche prevedevano un rapporto di 1 a 5 tra euro mobilitati dalla BEI ed euro di investimenti totali. Per cui, le risorse triplicate in precedenza attraverso la leva interna, venivano quintuplicate in funzione della leva di mercato, per un moltiplicatore complessivo pari a 15, che concorrevano a stimare i 300-315 miliardi di euro a disposizione del piano per rilanciare l'economia europea (EFSI Board, 2018). La leva finanziaria su cui si fonda l'intero Piano Juncker deriva dalle problematiche riscontrate a livello economico-finanziario nel periodo post-crisi, quando la crescita debole non era causata da un'assenza di liquidità nel

sistema finanziario europeo, ma dalla ridotta propensione al rischio e dunque dalle difficoltà di accesso al credito. È in questo contesto che si inserisce la dinamica del *de-risking*, ovvero quel processo di riduzione mirata del rischio percepito attraverso uno scudo di carattere pubblico. L'obiettivo del FEIS non era quello di sostituire risorse pubbliche con quelle private, ma di intervenire sul mercato quando questo presentava delle carenze o addirittura fallimenti strutturali. Coprendo le prime eventuali perdite, attraverso un ente dall'elevato livello reputazionale, l'Unione modificava la struttura combinata di rischio e rendimento, rendendola compatibile con i criteri di selezione degli investitori privati. Questa intuizione si rivelò corretta e, soprattutto, coerente con i vincoli istituzionali introdotti pochi anni prima a livello comunitario. Il Piano e, in particolare, l'operatività del FEIS, non richiedevano di ampliare il bilancio dell'Unione, né tantomeno di attuare politiche di trasferimento diretto dai bilanci nazionali. Concentrarsi sul rischio, anziché sulla quantità di risorse immesse, consentiva di ottenere risultati espansivi senza alterare il tanto ricercato equilibrio a livello fiscale (Mertens & Thiemann, 2019). Proprio in relazione al rischio, un principio fondamentale che assicurava la coerenza e la buona riuscita del piano era il principio di addizionalità. Nell'atto istitutivo del fondo, più precisamente nell'articolo 5, viene espressamente delineato come le attività finanziate debbano presentare un profilo di rischio superiore a quelle ordinariamente selezionate dalla BEI, oltre ad avere caratteristiche di innovatività, complessità o durata tali da rendere difficoltoso il finanziamento normale sul mercato (Parlamento Europeo, 2015). In sostanza, il fondo era stato istituito per fornire supporto ad attività che altrimenti non sarebbero state realizzate. Se la volatilità di un certo investimento rientrava nell'ordinario, per cui anche senza il Piano la BEI avrebbe probabilmente provveduto al finanziamento, la coerenza strutturale veniva a mancare. L'intervento era richiesto solo in caso di lacune, mancanze o fallimenti, portando la BEI ad operare oltre il suo limite naturale, anche in funzione della ripartizione scalare delle eventuali perdite. Nel complesso, l'architettura istituzionale del FEIS si fondava sulla concatenazione di tecniche finanziarie avanzate e finalità di politica economica. La leva permetteva di mobilitare un enorme volume di risorse, mentre il principio di addizionalità assicurava che tale espansione della spesa potesse essere indirizzata verso le aree critiche, in cui il mercato veniva meno. Senza una severa applicazione di tale criterio, il moltiplicatore finanziario avrebbe semplicemente riclassificato contabilmente operazioni ordinarie della BEI. Dunque, oltre alla solidità assicurativa fornita dalla doppia copertura delle perdite e alla correttezza delle stime moltiplicative, il successo del piano dipendeva fortemente

dall'abilità della BEI di individuare iniziative che potessero colmare le lacune lasciate dal mercato. In funzione delle diverse aree di intervento individuate dall'Unione, il FEIS venne suddiviso dal punto di vista operativo in due principali finestre di intervento. La prima, la Infrastructure and Innovation Window (IIW), veniva diretta dalla BEI e si concentrava su investimenti di ampia portata e dimensione, in particolare nei settori delle infrastrutture, del R&D, delle reti elettriche e quelle informatiche. Operare in questi ambiti industriali prevedeva orizzonti temporali estesi, elevata intensità di capitale e rischi connessi sia alla complessità tecnica che all'incertezza normativa, per cui attribuire la loro amministrazione operativa alla BEI risultava in linea con la natura stessa dell'istituto. La seconda, la SME Window (SMEW), era invece affidata al FEI ed era dedicata al supporto delle PMI, facilitando il loro accesso al credito attraverso strumenti assicurativi e capitale di rischio. L'incarico differente rispondeva a necessità di specializzazione tecnica e di rischio. Infatti, il FEI è solito operare sostenendo PMI attraverso strumenti indiretti quali assicurazioni su pacchetti di prestiti, capitale di rischio e venture capital; la BEI, invece, pianifica il suo intervento attraverso finanziamenti diretti. Perciò, fu la natura stessa delle PMI a indirizzare tale approccio. Gli interventi a loro supporto sono solitamente caratterizzati da importi unitari ridotti, ma molto frequenti, con un profilo di rischio più elevato a livello individuale, ma ridotto se ben diversificato. L'esperienza del FEI consentiva di applicare in modo efficace la quota di prima perdita anche in questa sezione, massimizzando l'effetto leva attraverso la cooperazione con intermediari privati. In questo modo, le due finestre operative includevano sia l'intervento diretto della BEI per iniziative infrastrutturali, sia il supporto capillare all'imprenditoria europea, mantenendo coerenza nella condivisione e redistribuzione del rischio tra pubblico e privato. Partendo dalla dotazione iniziale del fondo, la BEI decise di introdurre una ripartizione tra le due finestre: circa 15.5 miliardi di euro di capacità di rischio vennero destinati alla IIW, mentre i restanti 5.5 miliardi di euro andarono alla SMEW. È importante precisare come queste risorse non rappresentavano trasferimenti diretti, ma l'ammontare di perdita potenziale che ciascuna finestra poteva sopportare prima di intaccare l'intera garanzia (European Court of Auditors, 2017). Nonostante operasse all'interno della struttura della BEI, il FEIS si dotò di una governance specifica, orientata a preservare l'equilibrio tra indipendenza tecnica e indirizzo politico. La definizione dei criteri di selezione chiari e la loro coerenza con le priorità dell'Unione rappresentavano elementi centrali affinché l'intervento pubblico mantenesse il ruolo di catalizzatore, evitando sovrapposizioni allocative. La validità del piano non poteva prescindere dalla chiara e concreta

dimostrazione dell'effettiva addizionalità che intendeva introdurre, attraverso il reindirizzo di risorse verso aree caratterizzate da fallimenti di mercato o sotto investimento. L'assetto amministrativo del fondo, tra reparto direzionale e di valutazione tecnica delle iniziative, costituiva dunque la base su cui costruire credibilità, fiducia e coerenza con le priorità dell'Unione. La formalizzazione delle procedure decisionali, l'individuazione di parametri di rischio e la suddivisione dei poteri di selezione e supervisione rappresentavano dunque un presupposto necessario per tradurre una garanzia contabile in uno strumento di politica economica innovativa di successo.

3.3 – GOVERNANCE E CRITERI DI SELEZIONE DEI PROGETTI

Il FEIS, nel complesso, rappresentò non soltanto una tecnica di intervento economico innovativa, ma anche un tentativo di conciliare linee di indirizzo politico e indipendenza tecnica. In questo senso, il Piano Juncker dipendeva fortemente dalla capacità di costituire un assetto istituzionale che fornisse coerenza con le priorità dell'Unione ed una valutazione idonea alle iniziative proposte. Fu infatti un'azione condivisa da Commissione e BEI a consentire l'istituzione ufficiale del FEIS, senza prevedere una nuova entità giuridica autonoma, ma annettendolo alla struttura operativa esistente della banca. Tale allocazione rispondeva ad una duplice necessità: disporre dell'esperienza tecnica della BEI, preservando però un distacco funzionale dalle sue attività ordinarie, attraverso il rispetto di normative specifiche sancite dal RE 2015/1017 e dall'accordo tra le due istituzioni. Ad evidenziare questa suddivisione interna, la Corte dei Conti definiva il FEIS come "una struttura distinta, chiaramente identificabile e trasparente, le cui operazioni sono separate dalle attività abituali della BEI" (European Court of Auditors, 2017). Questo assetto atipico comportava l'adozione di una governance specifica, in cui presenziavano un Comitato direttivo, un Comitato per gli Investimenti e un Direttore esecutivo, con relativo vice. La BEI manteneva comunque un ruolo fondamentale, poiché, pur non coincidendo con il fondo stesso, ne costituiva il principale braccio operativo. Ad essa vennero affidate le funzioni di valutazione tecnica approfondita, strutturazione finanziaria delle operazioni e gestione contrattuale delle attività finanziate. Il vertice della piramide era composto da rappresentanti della Commissione e della BEI, il cui compito era quello di definire le linee di indirizzo del fondo, il profilo di rischio complessivo, le pratiche operative e la politica di investimento. Il Comitato direttivo non interveniva nella selezione delle iniziative, ma stabiliva il quadro entro il quale le decisioni

avrebbero dovuto collocarsi. In questo modo, il lavoro del fondo veniva allineato con le priorità politiche dell'Unione, senza compromettere la rettitudine delle valutazioni tecniche. Il Direttore esecutivo aveva il compito di supervisionare la quotidianità operativa del fondo. Veniva nominato dal Comitato direttivo e, insieme al suo vice, era responsabile dell'amministrazione ordinaria del FEIS, della preparazione dei lavori del Comitato per gli Investimenti e della rappresentanza istituzionale. Il suo ruolo consentiva di disporre di una personalità che facesse da ponte tra l'indirizzo politico e le decisioni tecniche. La verifica dei requisiti e la revisione delle attività da finanziare spettava al Comitato per gli Investimenti, composto da esperti indipendenti con esperienza certificata nel settore finanziario e industriale. Il Comitato disponeva di piena autonomia nelle sue deliberazioni sull'ammissibilità delle iniziative, effettuata in base a parametri predeterminati che verranno analizzati successivamente. La netta separazione tra l'entità di indirizzo politico e quella di valutazione specifica rappresentava il pilastro su cui si fondava l'intero fondo. Infatti, solo attraverso questo assetto bipartito era possibile ottenere la neutralità delle decisioni di investimento, preservando la solidità finanziaria del Piano. Di pari importanza era l'individuazione di criteri tecnici sulla base dei quali esaminare le attività meritevoli di finanziamento. La neutralità del Comitato valutativo implicava una applicazione puntuale dei parametri stabiliti anteriormente, a dimostrazione del fatto che le risorse immesse nel fondo fossero realmente destinate a generare un impatto positivo sull'economia europea, consentendo il rafforzamento della competitività europea. L'atto istitutivo del fondo esplicita nell'articolo 5 l'importanza del principio di addizionalità in sede di selezione delle attività. Come anticipato in precedenza, il termine fa riferimento ad operazioni finanziabili unicamente attraverso il contributo straordinario del FEIS, evitando qualsiasi tipo di sovrapposizione con il supporto eventualmente fornito da altri istituti comunitari come la BEI stessa o il FEI. Questa imprescindibile caratteristica di ammissibilità era strettamente connessa al profilo di rischio, che doveva presentare un livello più elevato rispetto alle operazioni ordinarie della BEI. Inoltre, il finanziamento di un'attività tramite la garanzia offerta dal fondo doveva essere sempre inserito in un contesto di obiettivi macroeconomici, quali l'aumento del tasso di occupazione o la ricerca di una forma di crescita sostenibile. All'interno dell'articolo, per aiutare nella comprensione del criterio, sono esplicitati alcuni elementi che possono ricondurre all'addizionalità, quali, per esempio, la presenza di rischi specifici connessi al paese o al settore, attività inerenti infrastrutture fisiche o informatiche transnazionali, oltre all'incertezza

intrinseca di attività di ricerca e quindi connesse all'innovazione, che alimentano la crescita, la sostenibilità e la produttività dell'intero sistema economico europeo (Parlamento Europeo, 2015). L'addizionalità era dunque relativa al surplus ottenibile attraverso un determinato investimento, che avrebbe così permesso, in linea con le priorità politiche dell'Unione, di ottenere dei benefici nei campi dell'innovazione, delle infrastrutture, della digitalizzazione, delle risorse rinnovabili e del supporto alle PMI. Tuttavia, l'intervento del FEIS non poteva essere destinato ad iniziative utopiche, prive di solidità finanziaria e per le quali l'addizionalità era meramente teorica. L'intervento del FEIS era preservato per investimenti che assicurassero una prospettiva di redditività duratura e una struttura finanziaria idonea. Per supportare il Comitato nel processo di valutazione, l'articolo 7 prevedeva l'utilizzo di uno scoreboard di indicatori, rappresentante uno strumento di analisi comparativa tra le diverse proposte. Il confronto si basava su una serie di parametri economici e finanziari, tra cui il contributo diretto ai vari obiettivi dell'Unione, il livello di addizionalità, il potenziale moltiplicativo e il profilo di rischio dell'iniziativa. Lo scoreboard non costituiva uno strumento valutativo sulla base del quale prendere decisioni automatiche, ma una forma di supporto analitica che garantiva trasparenza e coerenza (Parlamento Europeo, 2015). Un ulteriore criterio di valutazione era inerente all'effetto moltiplicatore atteso delle risorse inizialmente stanziare. Il FEIS non puntava a fornire risorse in via diretta, ma mirava alla mobilitazione di capitali attraverso l'abbassamento del rischio percepito. Perciò, un'operazione veniva considerata meritevole di finanziamento solo se era previsto un elevato profilo di rischio iniziale, riducibile attraverso l'intervento pubblico. Questo parametro era necessario affinché il meccanismo di amplificazione delle risorse potesse riuscire. Anche la diversificazione complessiva dell'asset allocation assumeva particolare rilievo, al fine di evitare eccessive concentrazioni di rischio in specifici settori o territori. Nel controllo di queste variabili, l'esperienza della BEI si sarebbe rivelata cruciale. Infine, tutte le operazioni finanziate attraverso il fondo dovevano risultare compatibili con il diritto dell'Unione, incluse le norme in materia di aiuti di Stato, appalti pubblici e concorrenza, per evitare che l'intervento pubblico andasse a provocare distorsioni accidentali nel mercato interno. La credibilità del FEIS non dipendeva però solamente dalla definizione di criteri per la valutazione delle iniziative e dalla loro severa applicazione, ma anche dalla presenza di alcuni meccanismi di controllo fondamentali, che testimoniassero trasparenza e responsabilità istituzionale. L'atto istitutivo del fondo, nell'articolo 16, prevedeva infatti una rendicontazione periodica prima alla Commissione e poi al Parlamento europeo, in

modo da verificarne costantemente l'operato. La Corte dei Conti e altre entità indipendenti effettuavano poi valutazioni supplementari per analizzare l'efficacia complessiva del Piano in merito alla mobilitazione moltiplicativa di risorse, alla reale applicazione del principio di addizionalità e all'impatto macroeconomico concreto sull'Eurozona. Particolare attenzione era riservata anche al Fondo di Garanzia connesso al FEIS, destinato a coprire eventuali perdite su operazioni più rischiose (Parlamento Europeo, 2015). Quest'ultimo non coincideva con la dotazione iniziale del FEIS, pari a 21 miliardi di euro, ma rappresentava una riserva finanziaria istituita per coprire la garanzia fornita dal bilancio dell'Unione. La combinazione di criteri prestabiliti e meccanismi di controllo severi consentì di rafforzare ulteriormente il riconoscimento politico del Piano, in un contesto economico particolarmente attento alla disciplina di bilancio. Tuttavia, la natura innovativa del FEIS e l'obiettivo di mobilitare indirettamente cospicui volumi di investimenti attraverso un intervento pubblico limitato portarono ad accesi dibattiti in relazione alla reale efficacia di questo strumento. Le contestazioni provenivano sia da dipartimenti accademici che da ambienti politici, nei quali venivano questionate la qualità delle operazioni finanziate e la reale applicazione del principio di addizionalità. Pertanto, il prossimo capitolo si propone di analizzare le principali criticità emerse durante l'implementazione del Piano, nonché le critiche rivolte al FEIS, anche osservando quali risultati sono stati ottenuti nelle prime fasi di vita dello stesso.

3.4 – CRITICITA', DIBATTITO E PRIMI RISULTATI

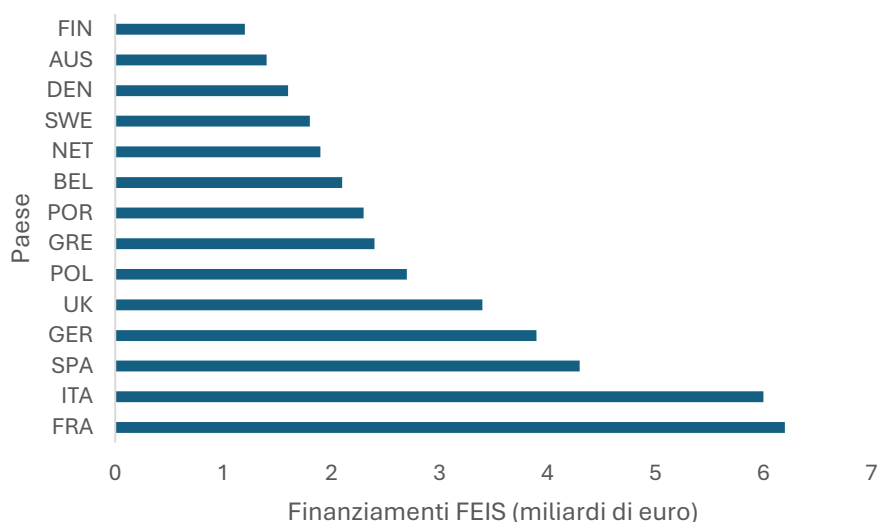
Il meccanismo alla base del Piano proposto per rilanciare l'economia europea prevedeva un articolato metodo di moltiplicazione delle risorse, in funzione di un fondo che coprisse le prime eventuali perdite e che permettesse di ridurre il rischio percepito, attirando così capitali privati. Il carattere innovativo di questa politica economica sollevò numerose preoccupazioni inerenti alle concrete probabilità di successo di un'iniziativa inedita così ambiziosa. Infatti, l'ottimismo iniziale per le prospettive di crescita stimate dopo la mobilitazione di un volume così ampio di risorse si dovette presto scontrare con uno scetticismo diffuso in diversi contesti politici e accademici. Gli elementi messi in discussione erano molteplici, dall'effetto leva sovrastimato alla reale addizionalità ottenibile dai finanziamenti, oltre alla dimensione complessiva dell'intervento rispetto al calo che avevano subito gli investimenti nel periodo successivo alla crisi. La critica principale venne mossa nei confronti della concreta realizzazione dell'effetto moltiplicatore su cui si fondava l'intero Piano Juncker. Come osservato in precedenza, la

dotazione iniziale stanziata come garanzia pubblica, derivante dal bilancio dell'Unione e dalla BEI, avrebbe dovuto mobilitare investimenti quindici volte superiori in funzione della partecipazione di capitali privati. In particolare, secondo un meccanismo di doppia leva, la quota di 21 miliardi di euro posta come copertura avrebbe portato ad un flusso di investimenti complessivo pari a 315 miliardi di euro in tre anni. Tra i primi critici di tale ambiziosa prospettiva troviamo Daniel Gros, che in un suo articolo sottolineava come l'impostazione finanziaria del piano fosse eccessivamente ottimistica. Secondo Gros, la stima individuata dal neo eletto Presidente della Commissione Europea era fondata su presupposti poco realistici, considerando che l'economia europea non soffriva di una carenza generale di finanziamenti, ma di ostacoli strutturali e burocratici alla realizzazione di determinate attività. Per questo motivo, la disponibilità di capitali non avrebbe comunque rappresentato un problema irrisolvibile, a differenza della capacità di individuare e sviluppare attività economicamente sostenibili, rallentate da procedure amministrative complesse o vincoli politici e normativi. Nell'articolo di Gros viene citato il fenomeno del NIMBY (Not In My Backyard), che va a descrivere una particolare situazione in cui una determinata opera pubblica è comunemente riconosciuta come necessaria e utile, ma gli individui ne contestano lo sviluppo poiché non intendono subire direttamente i costi locali. Questa dinamica viene utilizzata per illustrare come il problema inerente gli investimenti in Europa non fosse solo finanziario, ma anche relativo alle opposizioni locali o politiche (Gros, 2015). Così come il moltiplicatore, anche un altro cardine fondamentale del Piano come il principio di addizionalità veniva messo in discussione. Il FEIS era infatti stato ideato per indirizzare i capitali verso quelle attività strutturalmente funzionali che presentavano per loro natura un profilo di rischio elevato, superiore anche alle normali operazioni condotte dalla BEI. In questo modo sarebbero state colmate alcune lacune industriali in cui il mercato non forniva sufficienti livelli di investimento. Tuttavia, successive valutazioni hanno dimostrato come la verifica dell'addizionalità potesse risultare complessa e circostanziale. La Corte dei Conti europea, a supporto di questa tesi, dimostrò come alcune operazioni effettuate nel contesto operativo del FEIS presentassero caratteristiche simili ad altre iniziative ordinariamente supportate dalla BEI, fallendo nella corretta applicazione di tale principio (European Court of Auditors, 2019). Le analisi della Corte dei Conti misero in evidenza anche altre problematiche, in particolare la distribuzione asimmetrica delle iniziative finanziate dal fondo, che rischiava di amplificare quelle fragilità strutturali ereditate dal modello evolutivista. Dato che il FEIS si fondava su un meccanismo

di leva finanziaria, il capitale tendeva a concentrarsi in Paesi con mercati finanziari più sviluppati, in cui si avevano più certezze in merito alla reale sostenibilità delle iniziative. Questa dinamica involutiva era strettamente connessa all'applicazione del principio di addizionalità. Se, anche con il supporto del FEIS, l'investimento medio veniva concentrato in Paesi dotati di economie sviluppate, infrastrutture avanzate e un contesto economico generalmente favorevole, si verificava quella sovrapposizione che lo stesso fondo si proponeva di evitare. Infatti, le aree con più difficoltà di accesso al credito continuavano ad essere ostacolate nel loro percorso di sviluppo, mentre i Paesi leader beneficiavano avidamente di un intervento pubblico di cui non necessitavano (European Court of Auditors, 2019). Il pensiero di Paul De Grauwe (2016) invece si concentra sull'impatto macroeconomico del piano. La crisi economica e in particolare quella del debito sovrano continuavano ad arrecare danni all'economia europea, limitando la capacità di crescita e incrementando il peso dei debiti pubblici accumulati. Secondo la sua interpretazione, le riforme istituzionali che sono state introdotte nel periodo post-crisi non sarebbero state sufficienti per apportare delle correzioni alle persistenti vulnerabilità strutturali dell'Unione. Nell'articolo viene mostrato come le politiche di austerità, adottate per ridurre il debito accumulato post-crisi, non hanno portato i risultati sperati, ma hanno avuto l'effetto di ridurre la domanda interna, mantenendo il livello di crescita debole. L'unione monetaria incompleta permette a questi effetti di ripresentarsi. Infatti, i Paesi europei devono affrontare le crisi economiche senza strumenti fiscali comuni idonei, per cui la crescita rimane costantemente su livelli più bassi di altre economie avanzate. Per cui, in un contesto caratterizzato da domanda debole e investimenti ridotti per problemi macroeconomici profondi ed estremamente radicati, un piano di investimenti di dimensioni limitate non avrebbe avuto la capacità di rilanciare l'economia nelle modalità stimate in sede di presentazione del Piano stesso. Nonostante la persistenza di un dibattito critico intorno al Piano Juncker, il fondo diventò operativo in tempi brevi, anche in funzione del suo assetto istituzionale incluso nella struttura della BEI. Nei primi mesi di attività, furono approvate numerose iniziative in linea con le priorità politiche dell'Unione in relazione a trasporti, innovazione, supporto alle PMI, infrastrutture elettriche e informatiche. La Commissione e la BEI pubblicarono le prime valutazioni sul lavoro del fondo alcuni anni dopo la sua istituzione: vennero diffusi i risultati ottenuti dal fondo nelle prime fasi di operatività, che testimoniavano una crescita continua nel volume di investimenti mobilitati. Nel 2015 le operazioni approvate dal Comitato per gli Investimenti del FEIS ammontavano ad oltre 100 miliardi di euro, trend

che venne confermato anche successivamente. Nel 2017, il valore complessivo delle risorse mobilitate superava i 260 miliardi di euro, dimostrando sul campo come la stima iniziale non fosse così utopica e ambiziosa come certe critiche volevano dimostrare (European Commission; BEI, 2017). Il riscontro positivo rilevato aumentava la credibilità intorno al fondo e al Piano Juncker, diffondendo l'idea che il tanto criticato meccanismo di leva finanziaria avrebbe rispettato le aspettative iniziali. Tuttavia, accanto a questi primi risultati sicuramente positivi, persistevano alcune criticità emerse nei pensieri dei vari oppositori. In particolare, i problemi individuati dalla Corte dei Conti furono effettivamente riscontrati nelle prime fasi di sviluppo del fondo. La verifica dell'addizionalità si rivelava complessa e non completamente dimostrabile, in quanto caratteristiche simili tra iniziative non erano sufficienti per determinare se una determinata attività sarebbe stata supportata comunque dalla BEI, anche senza il ricorso al FEIS. Inoltre, la distribuzione dei capitali si rivelò fortemente asimmetrica, in favore di quei paesi in cui un'attività poteva proliferare in un contesto favorevole e presentava solitamente caratteristiche di sostenibilità più affidabili.

Grafico 1 – Distribuzione dei finanziamenti FEIS nei Paesi membri (2017) (European Court of Auditors, 2019)



In particolare, i finanziamenti firmati nella finestra infrastrutturale del fondo si concentravano soprattutto nell'Europa occidentale, con Francia e Italia che, da soli, ne costituivano il 35%. Circa l'82% dei finanziamenti FEIS venne destinato ai Paesi dell'EU-15, mentre ai Paesi entrati nell'Unione dopo il 2004 (EU-13) è stata destinata una quota nettamente inferiore. Questi

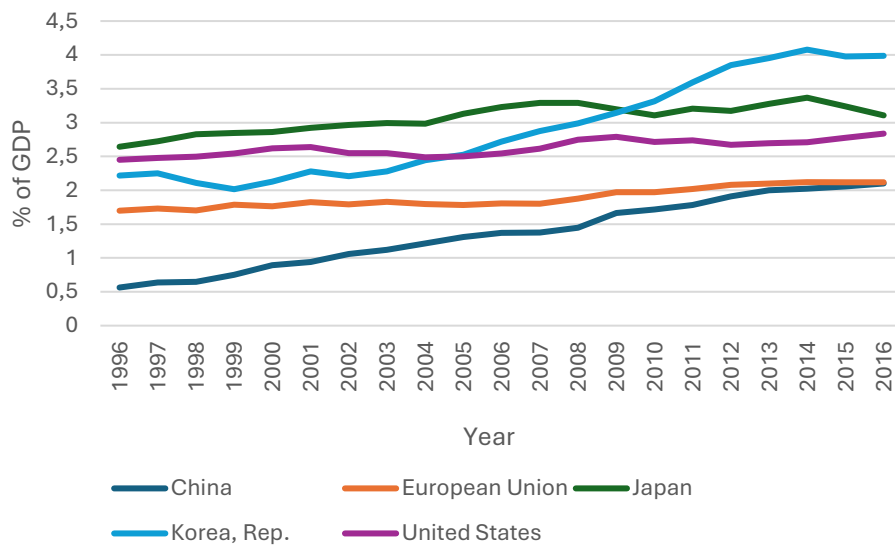
elementi non mettevano necessariamente in discussione l'impatto positivo che il Piano stava avendo sull'intera Eurozona, ma sottolineavano come il funzionamento dello stesso fosse eccessivamente connesso a mercati finanziari ed economie nazionali. Le valutazioni finali del Piano forniranno risultati differenti, mostrando come alcune delle criticità inizialmente sollevate nel dibattito accademico-istituzionale siano state parzialmente affrontate o completamente smentite. Il meccanismo di leva finanziaria non solo si rivelò in linea con le aspettative, ma riuscì a mobilitare un volume di investimenti persino superiore a quanto stimato. Allo stesso tempo, la dimostrazione dell'effettiva addizionalità e la distribuzione asimmetrica hanno dominato il dibattito per tutta la durata del piano. Nonostante l'introduzione di elementi volti a ridimensionare tali aspetti, amplificando l'impatto positivo del fondo nel tempo, tali criticità sono rimaste anche in funzione della natura strutturalmente diversa delle economie nazionali europee. Gli effetti positivi del piano verranno comunque approfonditi nel capitolo successivo, analizzando la loro distribuzione nei vari settori selezionati dall'Unione e classificati come prioritari. Questa profonda osservazione passerà dal supporto alle PMI, allo sviluppo dell'innovazione, fino ad arrivare alle infrastrutture transnazionali e alle tematiche socio-ambientali.

4 – SETTORI CHIAVE D'INVESTIMENTO

La definizione di un quadro di priorità settoriali entro il quale il FEIS era tenuto ad operare ed indirizzare i propri sforzi rappresentava un pilastro fondamentale del Piano Juncker. Per poter concretamente rilanciare l'economia europea, dopo la crisi economico-finanziaria e quella del debito sovrano, la Commissione europea individuò alcuni ambiti industriali in cui l'intervento pubblico avrebbe potuto generare effetti rilevanti in termini di crescita economica sostenibile, competitività e modernizzazione del sistema produttivo europeo. Questi erano solitamente caratterizzati da elevati livelli di rischio, orizzonti temporali estesi e la presenza di esternalità positive che spesso limitavano l'attrattiva per l'investitore privato. Infatti, coerentemente con il principio di addizionalità trattato nel capitolo precedente, l'intervento pubblico era riservato proprio per quelle attività che, in assenza di finanziamenti FEIS, non sarebbero state considerate da altre forme di supporto fornite dalla BEI. Garantendo una copertura delle prime eventuali perdite attraverso una riserva di bilancio europea, il fondo mirava a superare tali ostacoli posti dal mercato, riducendo il rischio percepito e, attraverso la collaborazione con il privato, contribuire alla realizzazione di iniziative ad alto valore socio-economico. In questo senso, la forte connessione tra l'ente operativo a capo del fondo, la BEI, e la Commissione stessa, consentiva di orientare le risorse verso quei settori considerati essenziali per il rafforzamento strutturale dell'economia europea. Attraverso questo binomio si intendeva, da un lato, individuare i settori in cui il divario tra investimenti effettivi e necessari fosse eccessivamente ampio; dall'altro, si voleva mantenere la capacità di orientare le decisioni in base alle priorità strategiche definite a livello politico, guidando l'intero processo di selezione. In particolare, il FEIS si proponeva di operare in continuità con le linee di crescita promosse dall'Unione con Europa 2020, adottata nel 2010, che individuava nella promozione dell'innovazione, nello sviluppo di infrastrutture sostenibili e moderne, nel supporto alle PMI e nella transizione verso un'economia a basse emissioni alcuni elementi fondamentali per una crescita sostenibile ed inclusiva (European Commission, 2010). Inoltre, anche altre politiche europee in tema di infrastrutture ed innovazione miravano ad incrementare il livello di investimenti in settori con elevate potenzialità di crescita, che avrebbero generato benefici diffusi in più aree e settori. Per esempio, Horizon 2020 mirava ad incrementare le capacità della ricerca scientifica europea attraverso un ampio insieme di finanziamenti, mentre la Trans-European Transport Network (TEN-T) aveva l'obiettivo di creare una rete europea efficiente di

ferrovie, porti, aeroporti e autostrade. Queste iniziative andavano a creare un mosaico di interventi in cui le priorità dell'Unione erano ben identificabili e in cui il minimo comune denominatore era la possibilità di ottenere risultati su ampia scala, non limitati ad un solo settore o ad un solo paese. Il criterio per la selezione di un settore e la sua classificazione come prioritario risiedeva proprio nella sua capacità di diffondere i benefici derivanti dal finanziamento di una determinata attività al suo interno. Infatti, la concentrazione mirata del flusso di investimenti era una condizione necessaria per il verificarsi dell'effetto moltiplicatore. Supportare iniziative in ambienti industriali caratterizzati da un elevato livello di innovazione, forti interconnessioni con altri comparti produttivi e potenziali ricadute positive in termini di occupazione e competitività avrebbe permesso di ampliare indirettamente l'area di intervento, impattando sull'intero sistema economico con effetti che superavano i benefici della singola attività finanziata. Oltre alle questioni relative all'impatto potenziale delle attività, vi era anche la necessità di favorire un processo di modernizzazione dell'economia europea, in un contesto mondiale caratterizzato da profonde trasformazioni strutturali. Nel periodo successivo alla crisi, infatti, la carenza di investimenti non aveva solo contribuito a rallentare il processo di crescita economica nel breve periodo, ma aveva anche causato un ampliamento del divario tecnico ed infrastrutturale rispetto ad altre economie avanzate. A partire dal 2008, paesi come la Cina e Corea del Sud avevano incrementato esponenzialmente i propri investimenti in R&D, contribuendo a modificare la distribuzione mondiale nella capacità scientifica. Secondo l'OECD (2016), dopo la crisi, la quota dei paesi sviluppati nella spesa per R&D era fortemente diminuita, a differenza di quanto fatto da alcune economie in via di sviluppo, che hanno provveduto a rafforzare la propria posizione nel panorama dell'innovazione mondiale, contribuendo a spostare il baricentro innovativo verso l'Asia. Riprendendo l'esempio della Cina, questa era arrivata a disporre di uno dei più importanti sistemi di ricerca al mondo. Il trend di recupero risulta evidente se si confronta la percentuale di PIL investita in ricerca da alcuni paesi asiatici in tempi moderni con quella rilevata dalle economie storicamente più avanzate. Attraverso questa analisi è possibile notare come il volume di risorse destinate alla ricerca in Cina e Corea del Sud sia fortemente aumentato, soprattutto nel periodo successivo alla crisi del 2008. Al contrario, economie tradizionalmente leader nell'innovazione, come Stati Uniti, Unione Europea e Giappone hanno mantenuto un andamento stabile ed una crescita debole, consentendo ai Paesi precedentemente citati di recuperare in termini di capacità scientifica e innovativa.

Grafico 2 – Evoluzione della spesa (% del PIL) in R&D nelle principali economie mondiali (World Bank, 2024)



L'Europa era dunque chiamata ad intervenire nell'immediato, al fine di evitare un ampliamento del divario che la separava dalle economie in ascesa. La definizione di priorità settoriali poteva così aiutare l'Unione a concentrare le risorse in aree critiche, che consentissero di sostenere la ripresa economica nel breve periodo, ma anche di iniziare un ampio processo di modernizzazione strutturale. Piuttosto che disperdere i finanziamenti in una molteplicità di interventi isolati, l'obiettivo era quello di indirizzare le risorse verso alcuni ambiti ritenuti funzionali a crescita e modernizzazione dell'economia europea. All'interno di questa visione politico-economica, la ricerca e l'innovazione rappresentavano il filo conduttore trasversale delle principali aree di intervento del FEIS. Lo sviluppo tecnico poteva infatti trovare applicazione in una pluralità di settori economici, contribuendo a rafforzare la competitività delle imprese europee e promuovendo la creazione di nuovi mercati e opportunità economiche. L'innovazione rappresenta un processo diffuso e comune, non limitato alla sola ricerca scientifica, ma esteso anche alla modernizzazione delle infrastrutture e al rafforzamento della capacità di sviluppo delle PMI. In particolare, gli investimenti infrastrutturali avrebbero consentito di avvicinare ulteriormente i mercati europei, superando la frammentazione territoriale e portando benefici a livello di costi di trasporto e di alimentazione. Allo stesso tempo, l'Unione, fin dai primi anni del XXI secolo, aveva iniziato a sottolineare l'importanza delle tematiche socio-ambientali, per cui, anche attraverso il FEIS, vennero favoriti investimenti a supporto della sostenibilità, indirizzando il modello economico

europeo verso un primo caso di sistema produttivo attento alle emissioni di carbonio e concentrato sull'utilizzo efficiente delle risorse. Infine, il supporto alle PMI, cuore dell'economia europea, era subordinato all'obiettivo di stimolare l'innovazione capillarmente all'interno del tessuto imprenditoriale europeo. In questa prospettiva, gli strumenti finanziari promossi dalla finestra operativa dedicata del FEIS promuovevano un accesso facilitato al credito, consentendo anche ad imprese di dimensioni ridotte di realizzare attività innovative che, in precedenza, avrebbero comportato difficoltà nel finanziamento. Per concludere, l'azione del fondo risultava fortemente articolata e multisetoriale, adattando l'intervento pubblico alle specifiche condizioni dei diversi ambiti economici. Pertanto, i capitoli successivi analizzeranno i principali settori a cui sono stati destinati i finanziamenti del fondo, esaminando le modalità con cui il FEIS ha operato per sostenere il processo di modernizzazione e rafforzamento dell'economia europea.

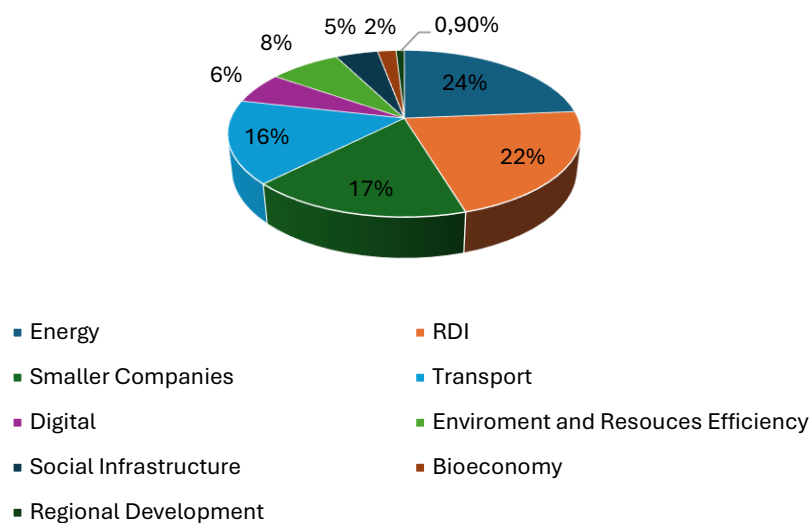
4.1 – RICERCA E INNOVAZIONE: IL MOTORE DELLA CRESCITA

Diversi studi empirici hanno dimostrato come investire in ricerca e innovazione rappresenti uno dei principali fattori di crescita economica ed aumento della produttività. Nelle sue analisi, Zvi Griliches (1998) ha evidenziato come la conoscenza non sia un fattore esogeno, ma il risultato di una serie di investimenti in R&D con effetti positivi sulla produttività delle imprese e sulla loro capacità competitiva. Le conclusioni tratte dal suo lavoro mostrano come il tasso di rendimento su tali investimenti sia sistematicamente superiore rispetto a quello del capitale fisico, definendo il supporto alla ricerca come il punto di partenza per una crescita economica sostenibile e duratura. Tuttavia, ricerca e l'innovazione in particolare sono ambienti caratterizzati da benefici privati e sociali quantitativamente differenti, anche considerando il costo privato per ottenerli. Il valore privato di un'innovazione, in qualsiasi forma si possa manifestare, è solitamente più basso del valore sociale, ma il costo per svilupparlo tende a frenare l'impresa, portando a livelli sub-ottimali di investimento nell'innovazione. Le principali cause che portano ad un valore privato ridotto sono connesse ad incertezza e inappropriabilità: la prima è una caratteristica intrinseca di un processo di sviluppo il cui obiettivo non può essere definito a priori e il cui risultato non può essere quantificato con certezza mentre la seconda fa riferimento alla eventualità in cui il valore proprio dell'innovazione non sia interamente catturato dall'impresa sviluppatrice a causa di varie forme di "spillover". Questo fenomeno fa riferimento alla diramazione della conoscenza, in funzione della sua natura di bene comune.

Perciò, parte della novità verrà inevitabilmente dispersa, arrivando ad altre entità imitatrici, che ne potranno disporre senza aver sostenuto elevati costi iniziali necessari per produrre tale conoscenza. In questo contesto, l'intervento pubblico può rappresentare un palliativo efficace. Lo Stato può infatti supportare l'innovazione riducendo i costi della ricerca, aumentando i ritorni economici delle innovazioni o facilitando l'accesso al finanziamento per attività ad alto valore diffuso (Bryan & Williams, 2021). Proprio con l'obiettivo di stimolare gli investimenti in settori caratterizzati da elevata incertezza e forti esternalità positive, l'Unione Europea individuò nella prima finestra operativa del FEIS una forma di intervento adatta a colmare tali fallimenti di mercato. Come anticipato, la modernizzazione del sistema economico europeo venne classificata come priorità alcuni anni prima dell'approvazione del Piano Juncker. A Barcellona, nel 2002, veniva fissato l'obiettivo di destinare il 3% del PIL nazionale ad investimenti in R&D, con circa due terzi di questi investimenti che sarebbero dovuti provenire dal settore privato (European Council, 2002). Europa 2020, inoltre, definiva la costruzione di un'economia fondata sulla conoscenza come uno dei cardini fondamentali per intraprendere un processo di rafforzamento della competitività europea. Questa decisione rifletteva la volontà di colmare il divario con le altre economie avanzate, che da tempo presentavano importanti volumi di spesa destinati alla ricerca (European Commission, 2010). Parallelamente, l'Unione promosse anche una serie di iniziative volte a favorire la digitalizzazione e la creazione di un mercato unico anche a livello virtuale, come per esempio Horizon 2020 (European Parliament and Council, 2013). Il lavoro del FEIS andava dunque a rinforzare una linea di indirizzo dettata precedentemente e che necessitava di essere approfondita a livello sistemico. Le valutazioni ex-post condotte dalla Commissione e dalla BEI sull'operato del FEIS mostrano come quest'ultimo abbia indirizzato una quota rilevante di risorse verso investimenti ad alto valore innovativo. Infatti, il supporto a tali iniziative rappresentava uno dei canali principali per adottare un processo di modernizzazione diffusa sull'intero sistema economico europeo. Gli interventi relativi alla ricerca scientifica applicata allo sviluppo industriale erano orientati a favorire la diffusione di innovazioni che andassero a rafforzare la competitività delle imprese europee in settori ad elevato potenziale di crescita. Questi settori includevano le ICT industriali, le banche dati, la bio-tech, la ricerca medica e l'AI con le sue diverse applicazioni. Parallelamente, anche la ricerca sperimentale fu ampiamente sostenuta incentivando la collaborazione tra diversi attori dell'ecosistema innovativo europeo. Infatti, oltre alle imprese, sono state coinvolte anche università, centri di ricerca e istituzioni pubbliche, contribuendo

alla creazione di reti innovative tra contesti accademici, politici e industriali. Le risorse mobilitate dal fondo non furono però destinate solo alla mera ricerca scientifica, ma anche a necessità strutturali concrete. Infatti, attraverso la finestra dedicata, la Infrastructure and Innovation Window, furono finanziati importanti piani infrastrutturali nel digitale, come lo sviluppo di reti di telecomunicazione avanzate ad alta velocità, infrastrutture di cloud o altre piattaforme cruciali per l’elaborazione di dati. Un ultimo canale di incentivo all’innovazione fu rappresentato dalle condizioni di finanziamento favorevoli concesse alle PMI. Attraverso prestiti, assicurazioni e strumenti di finanziamento intermedi, il fondo riusciva a facilitare l’accesso al credito per start-up e PMI ad alta capacità innovativa, che, nelle prime fasi di vita, faticavano a trovare supporto creditizio in funzione dell’elevato rischio intrinseco della loro attività.

Grafico 3 – Finanziamenti BEI firmati sotto la finestra operativa IIW del FEIS, distinti per settore (European Investment Bank, 2023)



Osservando i dati rilevati al termine dell’anno 2022, si può notare come la voce RDI (Research, Development and Innovation) includesse circa 13,05 miliardi di euro di finanziamenti sottoscritti, pari al 21,5% del totale della finestra IIW, e 52,4 miliardi di euro di investimenti attesi mobilitati, corrispondenti al 18,2% del totale. Le risorse destinate alla digitalizzazione, escluse da queste stime, ammontavano invece a circa 3,7 miliardi di euro in firme e 17,1 miliardi di euro in investimenti. Le “smaller companies”, pur essendo principalmente supportate dall’operato della SME Window, compaiono anche nella distribuzione settoriale della Infrastructure and Innovation Window. Questo perché l’atto istitutivo del FEIS consente

alla BEI di finanziare direttamente anche imprese mid-cap innovative, con un massimo di 3.000 dipendenti nell'ambito della IIW, oltre ai tradizionali piani infrastrutturali e informatici. Le iniziative sono infatti suddivise secondo obiettivi di policy, non in funzione della finestra operativa. Un'ulteriore precisazione è relativa al digitale, che veniva classificato separatamente rispetto all'insieme di RDI, poiché si decise di procedere distaccando le attività di ricerca e sviluppo da quelle di costruzione di infrastrutture virtuali e di telecomunicazione, necessarie per ottenere una crescita diffusa. Considerando le due finestre operative del fondo coadiuvate, quindi il lavoro complessivo del BEI Group (IIW e SMEW), la ricerca e l'innovazione rappresentavano la prima area per quota di firme, con una percentuale superiore al 34% (European Investment Bank, 2023). L'analisi delle iniziative finanziate testimonia un intervento su ampia scala e particolarmente differenziato. I campi a cui vennero destinate le risorse variavano dallo spazio fino al FinTech, dalle piattaforme di comunicazione ai data centers più avanzati, includendo anche riciclo e attività innovative sostenibili. La quota principale di finanziamento RDI fu rilevata nella sanità e nel farmaceutico, con oltre 20 operazioni inerenti a bioscienze, malattie e terapie. Altre attività presenti all'interno dell'ombrello di supporto innovativo erano connesse all'advanced manufacturing, all'automazione industriale, ai meccanismi automotive senza conducente e alle infrastrutture IT e software. Le infrastrutture digitali vennero fortemente rafforzate e numericamente ampliate: nel 2022, la BEI indicava l'installazione di circa 14.000 siti di trasmissione 3G, 4G e 5G e l'attivazione operativa di 9,6 milioni di linee di broadband ad alta velocità. In questo senso, il fondo non solo ha incentivato lo sviluppo innovativo, ma ha anche cercato di creare le condizioni necessarie per favorirne l'utilizzo e la diffusione. Il supporto finanziario concesso alle PMI e alle mid-cap innovative ha poi rappresentato un canale complementare ai più importanti investimenti in ricerca ed innovazione, poiché anch'esse potevano contribuire a migliorare l'ambiente produttivo europeo in termini di competitività (European Investment Bank, 2023). La distribuzione dei finanziamenti risultava però fortemente asimmetrica, concentrandosi prevalentemente in Paesi con sistemi finanziari più sviluppati e con ecosistemi innovativi che favorivano l'adozione di un nuovo prodotto immesso sul mercato. Come evidenziato in precedenza, i Paesi che beneficiarono particolarmente dai finanziamenti FEIS furono Francia e Italia, portando le operazioni della finestra IIW a superare lievemente i limiti fissati per evitare concentrazioni territoriali. La BEI tentò successivamente di riequilibrare tale distribuzione, sottolineando peraltro che, considerando le dimensioni delle economie nazionali, sarebbero stati Paesi come

Estonia, Romania e Lettonia ad essere relativamente più favoriti, confermando comunque una forte asimmetria nella destinazione delle risorse (European Investment Bank, 2023). Per concludere, la valutazione sull'operato del FEIS in merito all'addizionalità effettiva apportata alla ricerca e all'innovazione europea si mantiene comunque positiva, con delle precisazioni necessarie. Infatti, da un lato, la costanza nel destinare risorse al reparto RDI, la varietà dei campi coperti e la forte partecipazione privata dimostrano come il fondo abbia portato avanti con successo i suoi obiettivi di riduzione del profilo di rischio settoriale. Dall'altro, la concentrazione territoriale dei finanziamenti non ha permesso di ottenere quei risultati desiderati anche in tema di avvicinamento economico tra Paesi, in quanto le operazioni principali sono state effettuate in paesi innovativamente più maturi e avanzati.

4.2 – INFRASTRUTTURE STRATEGICHE

Tra le diverse aree di intervento individuate dall'atto istitutivo del FEIS, gli investimenti infrastrutturali, considerati complessivamente, rappresentavano il canale principale di modernizzazione del sistema economico europeo. La loro inclusione nelle attività meritevoli di finanziamento derivava da caratteristiche intrinseche di iniziative di tali dimensioni: elevata intensità di capitale, orizzonti temporali estesi e difficoltà nel finanziamento unicamente derivante da privati. Anche in questo caso, in funzione dei livelli sub-ottimali di investimento, l'intervento pubblico era ben motivato e mirava, come di consueto, a ridurre il profilo di rischio delle iniziative al fine di facilitarne lo sviluppo. In questa particolare classe venivano incluse le infrastrutture energetiche, di trasporto, sociali e informatiche, ovvero quelle reti di impianti in cui un'ampia connessione transnazionale avrebbe portato numerosi benefici a livello comunitario. In relazione al primo dei campi selezionati per il miglioramento infrastrutturale, la frammentazione dei sistemi di pubblica utilità, costituiva un enorme ostacolo alla realizzazione di un mercato interno anche sotto quell'aspetto. La mancanza di interconnessioni tra impianti nazionali limitava la possibilità di trasferire risorse tra paesi diversi, riducendo l'efficienza complessiva del sistema, aumentando la vulnerabilità rispetto a shock esterni e limitando il livello di concorrenza nei mercati nazionali (Commissione Europea, 2015). Gli investimenti effettuati attraverso i finanziamenti nella finestra IIW del FEIS miravano pertanto ad amplificare questi ponti tra paesi, favorendo la creazione di una rete più ramificata e resiliente. Tali interventi includevano la realizzazione e la modernizzazione di infrastrutture per la trasmissione e la distribuzione di elettricità, lo sviluppo di reti transfrontaliere e il

potenziamento dei canali necessari per la diffusione del rinnovabile. Infatti, in un contesto politico direzionato verso le pratiche sostenibili ed un'economia a basse emissioni, il miglioramento delle infrastrutture di alimentazione assumeva un ruolo chiave per ridurre la dipendenza da fonti fossili importate. Oltre a questioni di sicurezza, iniziative di questo tipo consentivano indirettamente di godere di alcuni benefici economici. Disponendo di un sistema energetico efficiente era infatti possibile ridurre i costi di produzione per le imprese, incrementare la competitività industriale europea e aprire le porte del mercato a nuovi settori innovativi connessi alla transizione verso un sistema economico low carbon. In questo senso, le infrastrutture energetiche rappresentavano un elemento cardine per assicurare una crescita sostenibile e duratura. Sulla base dei dati rilevati al termine dell'anno 2022, in tale settore, gli investimenti hanno portato alla costruzione e potenziamento di circa 32.940 km di linee elettriche, nonché lo sviluppo di 8.000 km di infrastrutture per il trasporto di petrolio e altri combustibili fossili. Inoltre, sono stati realizzati 30.500 MW di nuova capacità di generazione elettrica, di cui 92% proveniente da fonti rinnovabili (European Investment Bank, 2023). Nel settore dei trasporti, lo sviluppo ricercato dalla Commissione era subordinato all'obiettivo di facilitare la libera circolazione di merci e persone all'interno dell'Eurozona. La presenza di reti moderne di trasporto avrebbe infatti consentito di ridurre costi logistici, di incrementare l'accessibilità dei paesi e di facilitare gli scambi commerciali. Nonostante i numerosi passi avanti effettuati nei decenni precedenti, il sistema di trasporti europei presentava ancora delle lacune, soprattutto nelle connessioni transfrontaliere. Il contemporaneo TEN-T aveva contribuito alla modernizzazione del sistema, ma senza portare i risultati desiderati in termini di avanzamento e connettività. Infatti, la sua implementazione aveva evidenziato importanti limiti strutturali. Il completamento della rete richiedeva un volume di investimenti molto elevato, non pienamente coperto dalle risorse disponibili. A tali criticità andavano sommate le problematiche derivanti dall'integrazione di diverse modalità di trasporto e una limitata interoperabilità delle infrastrutture, elementi che riducevano l'efficienza complessiva del sistema logistico europeo. Sotto il profilo istituzionale, la realizzazione della rete ha poi risentito di una latente coerenza tra priorità comunitarie e piani di sviluppo nazionali, rallentando l'intero processo di implementazione (European Parliamentary Research Service, 2022). Il FEIS venne dunque concepito come uno strumento finanziario innovativo capace di colmare tale divario, sostenendo efficacemente investimenti di questa portata, che permettessero di migliorare ulteriormente lo sviluppo nei trasporti e la loro sostenibilità,

potendo finanziare attività più complesse e più rischiose. Tra le iniziative principali vennero inclusi gli impianti ferroviari ad alta capacità, l’ammodernamento di porti marittimi con elevato potenziale di snodo e l’aumento quantitativo di aeroporti in aree periferiche, oltre alla realizzazione di sistemi di trasporto intermodale. In questo modo era possibile amplificare le vie di spostamento infracontinentali, ma anche sfruttare l’occasione per indirizzare lo sviluppo del settore verso pratiche più sostenibili. Le modalità di questi interventi testimoniavano la volontà dell’Unione di rafforzare la coesione interna e di favorire la localizzazione di nuove attività economiche anche attraverso lo sviluppo territoriale (European Investment Bank, 2023). Accanto alle infrastrutture economiche tradizionali, l’atto istitutivo del FEIS includeva tra le aree necessitanti un supporto anche le infrastrutture sociali, ovvero una serie di impianti che permettessero di rafforzare il capitale umano europeo. L’investimento andava dunque orientato verso l’accesso ai servizi pubblici di base, come la sanità, per esempio, costruendo o modernizzando ospedali, l’istruzione, attraverso nuove scuole, universitari o istituti di formazione professionale, e le abitazioni, assicurando strutture che rispettassero criteri di vivibilità. Investimenti in questi tre ambiti non possono produrre ritorni economici nel breve periodo comparabili con quelli di impianti industriali, ma, per esempio, un sistema universitario efficiente potrebbe alimentare il processo innovativo nazionale e consentire di disporre di personale ben formato sul lavoro. Inoltre, l’Unione Europea si è storicamente contraddistinta per la centralità del welfare all’interno delle sue politiche di sviluppo economico, per cui un certo spazio dedicato alle infrastrutture sociali evidenzia come il concetto di investimenti strategici nel FEIS non fosse relativo solamente al supporto diretto dell’attività produttiva, ma anche alle basi sociali dello sviluppo economico. Infine, le infrastrutture digitali, incluse nel capitolo precedente per coerenza contenutistica con l’ambiente innovativo della ricerca, hanno svolto un ruolo cruciale per ridurre le distanze tecnico-virtuali tra paesi, promuovendo la rapida diffusione delle innovazioni.

Tabella 4 – Distribuzione di importi firmati e investimenti mobilitati dal FEIS nella IIW tra i principali settori infrastrutturali (European Investment Bank, 2023)

Sector (IIW)	Signed Amount (EURm)		Related Investment (EURm)	
Energy	14255	23,5%	79621	27,6%
Transport	9720	16,0%	31564	11,0%
Digital	3699	6,1%	17140	6,0%
Social Infrastructure	2823	4,6%	10169	3,5%

Sempre sulla base dei dati del 2022, la distribuzione settoriale degli investimenti nell'Innovation and Infrastructure Window evidenzia una chiara concentrazione nei settori infrastrutturali tradizionali. In particolare, il comparto energetico occupa la quota più rilevante, con il 23,5% di finanziamenti sottoscritti e 27,6% di investimenti mobilitati, confermando il ruolo centrale delle infrastrutture di alimentazione nelle priorità classificate a livello comunitario. La differenza positiva tra le due percentuali evidenzia peraltro un elevato effetto leva, indicativo della capacità del FEIS di attirare capitali privati in un settore ad alta intensità di capitale e rischio tecnologico. Al contrario, nel settore dei trasporti, gli investimenti effettivamente mobilitati, circa l'11% del totale, risultano inferiori alla quota di finanziamenti, che si attesta attorno al 16%. Questa dinamica potrebbe essere ricondotta alla natura delle iniziative infrastrutturali di trasporto, spesso caratterizzate da ritorni più costanti ma meno attrattivi per il privato. Pesi più contenuti sono invece quelli relativi a digitale e infrastrutture sociali, sia in termini di finanziamenti che di investimenti. È importante però precisare come la quota relativamente ridotta delle infrastrutture sociali all'interno delle aree supportate dal FEIS derivi dal profilo di rischio talvolta troppo basso per risultare coerente con l'applicazione del principio di addizionalità. Pertanto, buona parte delle iniziative in questo settore venivano finanziate dalla BEI senza fare ricorso al FEIS. Nel complesso, questa analisi settoriale consente di comprendere a pieno la dinamica di investimento del fondo, orientato a dare la precedenza a quei settori in cui l'elevata richiesta di capitale, la complessità progettuale e la presenza di fallimenti di mercato limitavano l'avanzamento di iniziative necessarie alla crescita economica comunitaria. Il meccanismo di condivisione del rischio ha certamente rappresentato un elemento fondamentale per il successo del Piano Juncker in tema di infrastrutture, permettendo di rimuovere le barriere all'entrata per il capitale privato, favorendo la realizzazione di attività con difficoltà nel finanziamento e colmando il divario tra investimenti necessitati e investimenti effettivamente realizzati. Peraltro, l'intervento del fondo non ha inciso solamente a livello quantitativo sui settori individuati, ma anche in termini qualitativi. In particolare, la componente socio-ambientale ha progressivamente ottenuto rilevanza nell'indirizzo delle risorse, riflettendo l'allineamento delle politiche di investimento dell'Unione con obiettivi di sostenibilità. Tale dimensione socio-economica, la cui portata si è estesa a diverse iniziative supportate nell'ambito del FEIS, verrà approfondita nel capitolo successivo.

4.3 – SOSTENIBILITA' SOCIO-AMBIENTALE

Con l'inizio del nuovo millennio, all'interno delle politiche economiche dell'Unione Europea era diventata sempre più frequente la presenza di obiettivi ambientali e sociali nella definizione di una strategia di crescita. Quella di Lisbona era prevalentemente orientata a competitività ed innovazione, ma con Europa 2020 l'attenzione venne spostata verso caratteristiche di sostenibilità e inclusività. Tale evoluzione verde troverà poi il suo picco nel Green Deal europeo, il cui obiettivo dichiarato era quello di ottenere la neutralità climatica entro il 2050. Il FEIS, sebbene fosse stato istituito per rispondere al crollo degli investimenti, iniziò ad essere influenzato dall'ambiente circostante, diventando uno strumento capace di sostenere anche la transizione verso un modello economico più sostenibile. Infatti, ai vari obiettivi di crescita strutturale prefissati nei settori prioritari vennero affiancati anche parametri di sostenibilità da rispettare, oltre ad una quota significativa di risorse destinate ad iniziative ad impatto socio-ambientale positivo. Il FEIS venne rapidamente allineato alle politiche climatiche europee e internazionali, attraverso l'introduzione di un obiettivo vincolante che prevedeva almeno il 40% dei finanziamenti da destinare ad attività che contribuissero all'azione climatica, percentuale che, sulla base dei dati raccolti nel 2022, è stata ampiamente superata, arrivando al 43,5%. Le aree di interesse in questo senso erano molteplici, in quanto, come con l'innovazione, la sostenibilità ambientale rappresentava una forma di influenza di numerosi settori industriali. Come osservato nel capitolo precedente, in relazione agli impianti di alimentazione elettrica, il 92% della capacità supplementare portata dal FEIS, pari a circa 79.400 GWh, proveniva da fonti rinnovabili. Ottimi risultati furono ottenuti anche in relazione alla tutela ambientale e all'uso efficiente delle risorse, obiettivo di policy dichiarato dallo stesso atto istitutivo del fondo, a cui sono stati destinati circa 4,7 miliardi di euro di finanziamenti, tradotti poi in circa 18 miliardi di euro di investimenti effettivamente attivati. Le iniziative incluse in questa classe erano principalmente rivolte alle gestione delle risorse idriche, al trattamento dei rifiuti e allo sviluppo urbano sostenibile. Interventi di questa portata hanno consentito di migliorare l'accesso all'acqua potabile per circa 25 milioni di persone e di modernizzare fortemente le infrastrutture fondamentali inerenti i rifiuti, anche includendo nuove tecniche di riciclo per la promozione di un economia circolare basata sul riutilizzo di materie prime seconde che mantenessero qualità e durabilità (European Investment Bank, 2023). Rimanendo nel campo delle infrastrutture, il FEIS promuoveva una

mobilità sostenibile, sostenendo attività di sviluppo e produzione di veicoli a basse emissioni, come, per esempio, il finanziamento destinato a flotte di veicoli elettrici, volti a ridurre l'impatto ambientale del settore dei trasporti. Gli sforzi del FEIS nel promuovere un modello economico sostenibile non erano rilevabili solamente in relazione agli impatti ambientali, ma anche in termini di effetti sociali sulle comunità europee. Infatti, come osservato in precedenza, gli investimenti destinati alla modernizzazione infrastrutturale andarono ad includere anche quelle componenti i cui benefici economici non erano eccessivamente attrattivi, ma i cui rendimenti sociali avrebbero elevato il benessere comunitario. La sostenibilità sociale corrisponde proprio a quell'insieme di politiche e interventi volti ad assicurare condizioni di vita eque e pari opportunità all'interno dei Paesi membri. Investimenti in sanità, istruzione e edilizia abitativa favorivano il miglioramento della qualità dei servizi pubblici e l'ampliamento della loro accessibilità, in particolare nelle aree più periferiche, caratterizzate da ritardi economici strutturali o vincoli finanziari. In termini concreti, gli investimenti attivati solamente attraverso il fondo, quindi non il canale principale per lo sviluppo di tali iniziative, come esplicitato precedentemente, hanno permesso di costruire e riqualificare oltre 200 strutture tra edifici amministrativi, culturali, ricreativi e sportivi, amplificando notevolmente la qualità della vita delle comunità locali (European Investment Bank, 2023). Il lavoro del FEIS si inseriva peraltro in un quadro di interventi politici orientati a ridurre le disparità sociali ed economiche, nonostante principi fondamentali come la parità di genere o l'inclusione sociale non fossero obiettivi espliciti e diretti dello strumento. Nasceva dunque una visione della sostenibilità intesa come concetto multidimensionale e multisettoriale, in cui società ed ambiente occupano due ruoli fondamentali da tenere in considerazione quando si va ad effettuare delle valutazioni sulla base di parametri economici. Dunque, l'analisi del contributo socio-ambientale del FEIS porta a delle considerazioni positive, partendo dall'assunto che il fondo stesso è stato tenuto a mutare in funzione dell'aumento costante della rilevanza di aspetti climatici e sociali per l'Unione. Osservando entrambe le dimensioni, è possibile affermare che l'operato del fondo abbia portato dei risultati a livello economico, includendo obiettivi etici più ampi, relativi a comunità e ambiente. Innanzitutto, il FEIS ha dimostrato una importante capacità di indirizzare i capitali raccolti verso settori chiave per la transizione verde, come le fonti rinnovabili e il riciclo. Il superamento della percentuale desiderata di finanziamenti destinati ad attività con effetti positivi sull'ambiente testimonia come l'allineamento economico-ambientale sia perfettamente riuscito e non abbia in alcun

modo minato l'operatività del fondo stesso. Tuttavia, è importante precisare come il contributo fornito dal fondo sia stato minimo se confrontato con altri strumenti politici interamente basati su tali aspetti. In questo senso, il lavoro del fondo può essere definito come una sorta di raccordo tra le necessità economiche post-crisi e quelle climatiche, binomio che andrà a caratterizzare tutta la nuova generazione di politiche economiche europee, in cui la priorità climatica dovrà essere certificata, senza rinunciare a rendimenti economici che assicurano la sopravvivenza. Il piano InvestEU rappresenta un naturale erede dello strumento finanziario trattato all'interno di questo lavoro. Infatti, InvestEU nasce con l'idea di razionalizzare e unificare i diversi strumenti finanziari europei, riprendendo il meccanismo di leva finanziaria proprio del FEIS ma rafforzando l'orientamento vero priorità politiche definite, come, appunto, sostenibilità ambientale e sociale. Differentemente da quanto accaduto con il FEIS, in cui le tematiche relative alla preservazione del ambiente e al proliferare della società sono state incluse gradualmente e in risposta all'evoluzione del contesto politico, questo nuovo piano incorpora fin dall'inizio elementi strategici articolati in diverse finestre di intervento, come quella dedicata ad infrastrutture ed investimenti sostenibili. Inoltre, InvestEU definisce tra le sue priorità anche l'inclusione sociale, lo sviluppo delle competenze e il rafforzamento del capitale umano, delineando un quadro più preciso per l'operatività dello stesso strumento in ambito sociale (European Commission, 2021). Tornando ad osservare l'operato del FEIS, ma rimanendo sui termini sociali dell'intervento, invece, questo ha permesso di innalzare le condizioni di vita dei cittadini europei attraverso il finanziamento diretto di infrastrutture e servizi essenziali, oltre ai benefici indiretti derivanti dalla crescita dell'occupazione. Sebbene non fosse stato ideato per diffondere una cultura inclusiva, il fondo ha attivamente contribuito alla riduzione delle disparità economico-personali, coerentemente con la priorità data a livello storico al welfare dall'Europa. In conclusione, pur non rappresentando il principale strumento di attuazione del modello sostenibile ricercato a livello politico, il FEIS è riuscito, dopo una serie di evoluzioni, a fornire un contributo importante alla causa, anticipando alcune dinamiche che verranno poi riprese poiché dimostratesi di successo e iniziando ad includere efficacemente tematiche non-finanziarie nello sviluppo di attività economiche. Il suo operato deve quindi essere analizzato non solo in termini quantitativi, ma anche sulla base della linee di indirizzo qualitativa fornita all'intero sistema economico.

4.4 – SUPPORTO ALLA COMPETITIVITA' DELLE PMI

L'ultimo fra i macro obiettivi delineati dall'atto istitutivo del FEIS che verrà osservato all'interno di questa sezione è il supporto economico-finanziario alle PMI. Queste costituiscono l'ossatura fondamentale del sistema produttivo europeo, rappresentando la prima forma di occupazione e contribuendo fortemente nella diffusione capillare dell'innovazione. Osservando l'anno in cui è stato introdotto il Piano Juncker, il 99,8% delle imprese totali erano di piccole o medie dimensioni. Queste fornivano un posto di lavoro a circa 90 milioni di persone, pari a circa il 67% dell'occupazione nel settore privato non finanziario (European Commission, 2015). Tuttavia, tali imprese sono, per loro natura, frequentemente esposte a vincoli creditizi, che ne ostacolavano la crescita e lo sviluppo. In particolare, a differenza di imprese più strutturate, le PMI non possono fornire alle banche le garanzie richieste per assicurare la loro solvibilità, oltre ad essere caratterizzate da livelli medio alti di opacità informativa. Sulla base di questi elementi, le analisi condotte da un intermediario finanziario tendono ad attribuire un profilo di rischio più elevato, inducendo le stesse entità ad adottare un razionamento del credito. In presenza di asimmetrie informative, infatti, tali intermediari potrebbero optare per ridurre l'offerta di finanziamenti piuttosto che aumentare i tassi di interesse. Quindi la quantità di credito viene diminuita al posto di incrementarne il costo, al fine di evitare fenomeni di selezione avversa, per cui le imprese più solide e meno rischiose escono dal mercato, lasciando spazio ad entità con una probabilità di insolvenza superiore. In questo contesto operativo, il razionamento del credito rappresenta una condizione normale del funzionamento dei mercati finanziari in presenza di informazioni imperfette (Stiglitz & Weiss, 1981). Alla luce di tali criticità, l'intervento del fondo mirava proprio a colmare le lacune derivanti dall'informazione asimmetrica, riducendo il rischio percepito per le banche e facilitando l'accesso creditizio per le imprese. La seconda finestra operativa del FEIS, la SME Window, dedicata alla piena realizzazione di questi obiettivi, operava al fianco del FEI, ovvero un ente del BEI Group specializzato nel finanziamento delle PMI, dotato delle competenze e delle reti necessarie per operare efficacemente in tale area del mercato. Le differenze tra le due finestre operative non erano solamente inerenti i macro obiettivi politici delineati dall'atto istitutivo del fondo, ma anche alle modalità di finanziamento. Infatti, mentre la IIF operava attraverso il supporto finanziario diretto alle imprese, la SMEW si basava su un modello intermediato, basato sulla collaborazione con istituzioni finanziarie locali. Questa caratteristica permetteva di affrontare,

almeno in parte, le problematiche connesse al razionamento del credito, superando le asimmetrie informative attraverso la stretta collaborazione con intermediari vicini al tessuto imprenditoriale. Inoltre, adottando queste modalità operative, è possibile andare alla radice del problema, intervenendo direttamente su quei meccanismi che inducono le banche ad adottare un razionamento del credito e migliorando l'efficienza del mercato stesso. Il FEI venne incaricato di implementare un'ampia serie di strumenti finanziari, tra cui assicurazioni su prestiti, strumenti di capitale di rischio e interventi nel venture capital. In particolare, le garanzie fornite permettevano efficacemente di ridurre il profilo di rischio assunto dalle banche, incentivandole ad ampliare l'offerta di credito verso le PMI. Il ricorso al FEI si rivelò cruciale e consentì di sfruttare prima e ampliare poi un ampio network di intermediari finanziari diffusi in tutta Europa. Al 2022, il FEI aveva stipulato accordi con circa 128 intermediari finanziari, incrementando la portata dei vari strumenti del FEIS e facilitando l'accesso ai finanziamenti anche per imprese localizzate in contesti meno sviluppati (European Investment Bank, 2023). Osservando l'architettura operativa della finestra, si possono notare due principali piani di lavoro: il COSME Loan Guarantee Facility e l'InnovFin SME Guarantee Facility. Entrambi operavano prevalentemente attraverso l'utilizzo di strumenti di garanzia, ma rispondendo a necessità differenti del tessuto imprenditoriale europeo. Infatti, il primo si concentrava sull'ampliamento dell'accesso al credito per le PMI, mentre il secondo era più orientato verso le imprese innovative, classificate come entità industriali con prospettive di crescita più ampie ma anche caratterizzate da un profilo di rischio più elevato. In queste modalità era possibile articolare l'intervento pubblico in funzione delle diverse forme con cui si manifestavano i fallimenti di mercato. Da un lato, l'Unione intendeva risolvere il problema del razionamento del credito facilitando l'accesso a concessioni bancarie per la platea di PMI più ampia possibile; dall'altro però, coerentemente con obiettivi di RDI, era fondamentale direzionare le risorse verso imprese ad alta capacità innovativa e scientifica. L'intervento della SMEW si rivelava così inclusivo ma, contemporaneamente, selettivo e orientato alla crescita. Il COSME LGF, per sua natura, occupava la quota più estesa di finanziamenti FEIS inerenti alle PMI, mobilitando circa 2,6 miliardi di euro dal 2014 per sostenere tra le 220.000 e 330.000 imprese, quote obiettivo definite precedentemente. L'altro pilastro della SMEW, l'InnovFin SME GF, arrivò a mobilitare oltre 29 miliardi di euro in investimenti attesi, sostenendo oltre 37.000 PMI innovative in 42 paesi diversi (European Investment Bank, 2023). In relazione alle caratteristiche delle imprese sostenute, è fondamentale analizzare accuratamente quanto

viene descritto dai report del FEIS, in particolare i termini di classificazione delle imprese. Le smaller companies, come osservato in precedenza, rappresentano entità commerciali che non superano i 3.000 dipendenti. Questa definizione supera la tradizionale denominazione di PMI, ma era necessaria affinché il supporto del FEIS includesse anche una fascia intermedia di imprese di dimensioni lievemente superiori con altrettanti problemi nell'accesso al credito. Tra queste smaller companies vi erano una serie di sottoclassificazioni, tra cui mid-cap, small mid-cap e PMI. Le mid-cap includevano tutte le imprese con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 3.000; le small mid-cap, invece, prevedevano un numero di dipendenti che non eccedesse i 500. Le PMI, secondo la definizione tradizionale, erano quelle imprese i cui dipendenti non superavano le 250 individualità. Tale suddivisione non viene fornita da un'unica definizione normativa, ma riflette la prassi operativa del BEI Group. Il report del 2022 evidenzia come l'intervento della finestra operativa dedicata fosse suddiviso non solo in relazione alle entità coinvolte, ma anche alla destinazione delle risorse. Infatti, la SMEW non copriva un solo profilo d'impresa, ma il suo intervento era destinato ad una pluralità di settori oltre che di beneficiari. Questa scelta rifletteva la necessità di estendere la portata del fondo, cercando di ottenere risultati nei settori prioritari anche attraverso imprese di piccole dimensioni ma quantitativamente superiori.

Tabella 5 – Distribuzione settoriale di importi firmati e investimenti mobilitati dal FEIS nella SMEW (European Investment Bank, 2023)

Sector (SMEW)	Signed Amount (EURm)		Related Investment (EURm)	
RDI	17033	63,3%	75973	35,3%
Smaller companies	2419	9,0%	86402	40,2%
Digital	5118	19,0%	34020	15,8%
Social Infrastructure	2352	8,7%	18592	8,6%
Total	26923	100,0%	214987	100,0%

Dalla Tabella 5 si può notare come il supporto alle PMI non si limitasse al semplice credito commerciale, ma veniva esteso anche a processi diversi inerenti innovazione, digitalizzazione e inclusione sociale. In particolare, la rilevanza dedicata alla componente sociale può essere osservata attraverso l'analisi di altri due strumenti implementati dal FEIS sempre nell'ambito della SMEW. La EaSI Guarantee, per esempio, era destinata a microimprese ed imprese sociali e, con il contributo del fondo, vennero utilizzate assicurazioni su prestiti per oltre 417 milioni

di euro in 30 paesi, che loro volta mobilitarono 4 miliardi di euro di finanziamenti per oltre 158.000 entità. Contemporaneamente, la Cultural and Creative Sector Guarantee Facility si occupava di imprese culturali e creative, i cui problemi connessi all'accesso al credito erano relativi alla difficoltà incontrata nel valorizzare alcune attività immateriali di loro competenza. Anche in questo caso, vennero ottenuti ottimi risultati sostenendo più di 6.000 imprese in 19 paesi diversi, portando a 3,37 miliardi di euro in finanziamenti attesi (European Investment Bank, 2023). I dati sono quindi utili per confermare come la finestra dedicata al tessuto imprenditoriale europeo fosse estremamente flessibile, capace di adattarsi a imprese diverse in termini di dimensioni e di core business: dalla microattività e imprenditoria sociale, fino alle PMI e mid-cap innovative. Fu proprio questa complessa articolazione dell'intervento ad assicurarne il successo, in quanto, anche attraverso la collaborazione con un ente esperto di piccola imprenditoria come il FEI, era possibile andare a risolvere i problemi alla radice, senza implementare un semplice palliativo. In tal senso, COSME e InnovFin rappresentarono due pilastri fondamentali orientati ad affrontare le sfide principali e a direzionare l'intero supporto nel settore, ma la chiave del successo risiedeva soprattutto nella loro combinazione con altri piani complementari, capaci di soddisfare le necessità operative e finanziarie di una pluralità di imprese. Tuttavia, l'efficacia dell'intero sistema dipendeva eccessivamente dal comportamento dei vari intermediari finanziari coinvolti, i quali mantenevano una posizione rilevante nella selezione dei beneficiari. Ciò poteva portare ad una distribuzione asimmetrica delle risorse ed una minore efficacia nel ridurre le differenze economiche tra entità localizzate in paesi con mercati finanziari meno sviluppati e quindi con profilo di rischio per loro natura più elevato.

5 – INIZIATIVE CONCRETE DEL FEIS

Dopo aver effettuato un'analisi dell'architettura istituzionale e dei meccanismi operativi del FEIS, questo capitolo si propone di osservare come tale strumento abbia finanziato determinate iniziative progettuali. Una valutazione completa della sua efficacia non può infatti prescindere dall'osservazione di alcune attività specifiche supportate dall'intervento del fondo, limitandosi ad una analisi generale del suo funzionamento. Il FEIS era stato istituito come principale strumento operativo nell'ambito del Piano Juncker, al fine di risollevare l'economia europea post crisi, attraverso l'intervento mirato in aree in cui il mercato disincentivava i privati ad investire. Attraverso la riduzione del rischio e la stabilizzazione delle condizioni necessarie per il proliferare della compartecipazione tra privato e pubblico, tali lacune di mercato sarebbero state efficacemente colmate. L'atto istitutivo del FEIS, come visto in precedenza, individuava alcune aree prioritarie di intervento, tra le quali erano incluse le infrastrutture strategiche, la ricerca e l'innovazione e iniziative connesse alla sostenibilità ambientale. L'evoluzione continua del contesto economico e politico ha reso tali componenti fortemente intrecciate, rendendo sempre più frequente la sovrapposizione tra gli obiettivi ricercati attraverso il finanziamento di un'attività. In particolare, la crescente rilevanza del digitale e della transizione verde ha contribuito alla ridefinizione delle priorità di investimento, direzionando le risorse verso progetti che permettessero di incidere simultaneamente su più aspetti. Sulla base di queste considerazioni, il presente capitolo si propone di analizzare tre iniziative finanziate dalla BEI attraverso il lavoro del FEIS, individuate in funzione della coerenza tematica tra esse e i macro obiettivi dell'Unione. Infatti, è importante sottolineare come tutte le attività finanziate dal FEIS che verranno affrontate presenteranno fondamentali caratteristiche di rilevanza economica e politica. I casi studio scelti sono inerenti ad un'infrastruttura digitale, un piano di sviluppo industriale innovativo nel settore delle batterie e un'iniziativa nel campo dell'alimentazione proveniente da fonti rinnovabili. Il primo caso consiste nella realizzazione di un cavo sottomarino in fibra ottica che mirava a migliorare la connettività tra Europa e America Latina. Un impianto di questo contribuiva a modernizzare le reti di comunicazione europee, a rafforzare la sicurezza informatica, oltre a ridurre la dipendenza da infrastrutture esterne all'Unione. Il secondo caso è relativo ad un intervento mirato nella produzione di batterie per veicoli elettrici, settore chiave sia per questioni di sostenibilità che di competitività. In questo senso, il FEIS permetteva di ampliare la capacità di

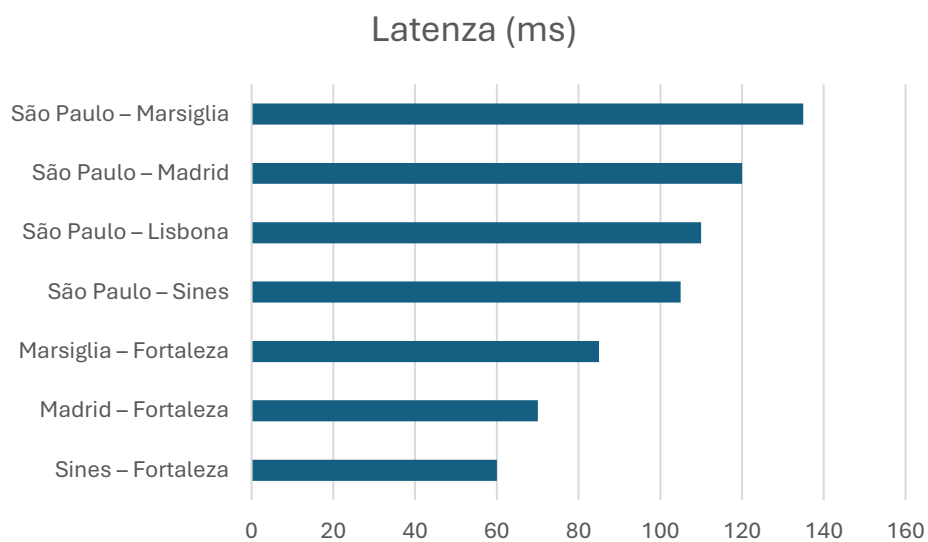
sviluppo di tale industria favorendo l'innovazione interna e la creazione di una filiera produttiva ben connessa. Infine, il terzo caso corrisponde ad un'attività nel campo dell'energia eolica off-shore, a testimoniare la quota di risorse mobilitate dal FEIS per la diffusione del rinnovabile per la riduzione delle emissioni. Tali investimenti si inserivano in un contesto di forte direzionamento verso il verde, con politiche economiche orientate ad una crescita duratura ma sostenibile. L'analisi congiunta di queste tre iniziative consente di mettere in risalto alcune caratteristiche fondamentali del fondo, come la capacità di mobilitare capitali privati in settori chiave per l'Unione, l'effetto leva effettivamente generato dalle assicurazioni pubbliche e, in particolare, il rafforzamento dell'autonomia europea, volto a ridurre la dipendenza da attori esterni in aree critiche. Al tempo stesso, dall'analisi sarà possibile notare come, accanto ai tradizionali criteri di valutazione economico-finanziaria, altri elementi hanno progressivamente acquisito rilevanza nella selezione di un'attività. La resilienza delle infrastrutture, la sostenibilità socio-economica e la capacità innovativa sono tutte componenti centrali del processo decisionale, che riflettono l'evoluzione delle priorità europee. Per concludere, il capitolo intende verificare se le premesse teorico-istituzionali effettuate precedentemente trovino concreta applicazione nel supporto ad attività specifiche, evidenziando il ruolo del FEIS come strumento capace di direzionare capitali verso obiettivi di interesse comune. L'analisi presentata nei prossimi paragrafi ambisce a mettere anche in luce come i benefici potenzialmente diffusi di tali interventi si confrontino con ulteriori elementi rilevanti nella valutazione del merito creditizio, sottolineando la complessità del bilanciamento tra rendimento economico, rischio e impatto sociale. Ne deriva che il modello di crescita promosso a livello europeo non si limita ad incentivare l'espansione quantitativa degli investimenti, ma mira piuttosto a conciliare competitività e sostenibilità.

5.1 – ELLALINK: IL PONTE DIGITALE TRA CONTINENTI

Tra le iniziative supportate dal FEIS, EllaLink rappresenta uno dei casi più rilevanti nel campo delle infrastrutture digitali. Essa consiste in un sistema avanzato di cavi sottomarini in fibra ottica che mira a creare una connessione stabile e solida tra Europa e Sud America, offrendo connettività wideband su un tracciato unico a bassa latenza. Il lancio ufficiale dell'iniziativa è avvenuto nel 2021 e ora fornisce una rotta diretta tra i due continenti, in particolare tra i principali hub di San Paolo, Rio de Janeiro e Fortaleza in Brasile, passando per Praia e Funchal, arrivando fino a Sines e Lisbona. Questo nuovo link copre una distanza in linea d'aria pari a

5.500 km di oceano ed è stato concepito per ridurre la latenza rispetto ai tradizionali sistemi di connessione che transitano attraverso il Nord America. Infatti, la connessione diretta permette di ridurre la latenza fino al 50%, con effetti rilevanti per settori ad alta intensità di dati, come ricerca scientifica, servizi finanziari e cloud. L'importanza della latenza nelle telecomunicazioni è fondamentale, poiché si riferisce al tempo in cui i dati si spostano e arrivano a destinazione. Una bassa latenza è cruciale per disporre di comunicazioni rapide e fluide, con particolare riferimento ad applicazioni in tempo reale, come chiamate vocali o videoconferenze (EllaLink).

Grafico 4 – Latenza delle connessioni tra nodi europei e sudamericani (EllaLink)



I dati evidenziano come i tempi di trasmissione siano variabili, ma la latenza tende a ridursi quando vi è una connessione diretta tra landing station principali, come nel caso della tratta Sines-Fortaleza. Al contrario, quando la connessione transita anche da altri nodi la latenza tende inevitabilmente ad aumentare. Confrontare tali risultati con le rotte tradizionali di trasmissione dei dati mette in netto risalto il miglioramento infrastrutturale apportato da EllaLink. Infatti, precedentemente il traffico dati tra Europa e Sud America transitava necessariamente attraverso il Nord America, comportando un incremento naturale nella latenza. Tali connessioni indirette potevano portare a valori di latenza tra i 120 e 150 millisecondi, in funzione del percorso e dei nodi coinvolti (DE-CIX). In questo senso, la diminuzione drastica dei tempi di risposta rappresenta un elemento cruciale non solo per l'esperienza digitale dell'utente, ma anche per l'efficienza operativa di servizi avanzati come

cloud, transazioni finanziarie e attività di ricerca. I cavi sottomarini sono stati realizzati attraverso strumenti avanzati, offrendo una capacità iniziale di 100 Tbps su quattro coppie di fibre dirette tra Europa e Brasile. L'unità di misura fa riferimento ai terabit per secondo e indica la quantità di informazioni che può essere trasferita all'interno della rete (European Commission, 2021). Una capacità di banda simile permette, dal punto di vista economico, di aumentare la competitività assoluta di imprese operanti nel digitale, favorendo lo sviluppo di nuove opportunità di investimento e abilitando crescita economica e innovazione. I costi di realizzazione sono stati sostenuti dalla BEI attraverso un finanziamento di circa 25 milioni di euro sulla base delle assicurazioni fornite dal FEIS (European Investment Bank, 2019). Tale intervento ha fortemente contribuito a rendere *bancabile* l'iniziativa, caratterizzata da un elevato livello di rischio tecnico e da un orizzonte temporale di ritorno sull'investimento effettuato particolarmente esteso. La natura innovativa dell'infrastruttura e l'incertezza connessa alla potenziale domanda costituiscono elementi che giustificano ampiamente l'intervento comunitario per supportare finanziariamente tale attività. Senza la partecipazione pubblica, tali elementi avrebbero certamente disincentivato l'investitore privato. Accanto a tale forma di finanziamento, EllaLink ha beneficiato anche del supporto di altri piani di sviluppo europei, tra cui BELLA (Building Europe Link to Latin America). Quest'ultimo rappresenta un piano cofinanziato dall'Unione e coordinato da operatori accademici e istituzionali, il cui obiettivo è quello di rafforzare la connettività digitale tra Europa e America Latina, beneficiando così la comunità scientifica (GARR, 2021). Pertanto, BELLA ha contribuito alla realizzazione dell'infrastruttura EllaLink attraverso un modello di cofinanziamento pubblico, includendo risorse europee e partecipazioni nazionali. Questa collaborazione testimonia come l'intervento non fosse orientato solamente ad incrementare la redditività economica, ma abbia anche ricercato fini di interesse pubblico, quali il rafforzamento della cooperazione internazionale, la diffusione della conoscenza e l'accessibilità ad infrastrutture avanzate. La rilevanza di EllaLink non si limitò dunque al solo aspetto innovativo e infrastrutturale, ma si estese anche ad aspetti economico-politici. Innanzitutto, come osservato, il miglioramento della connettività tra continenti favorisce l'avvicinamento dei mercati e la crescita dei rapporti commerciali, contribuendo allo sviluppo di nuove opportunità per le imprese europee. Inoltre, essa assume una rilevanza particolare anche in funzione della crescente attenzione posta dall'Unione verso il tema dell'autonomia. La realizzazione di un impianto di connessione diretta con il Sud America permette di ridurre la dipendenza da infrastrutture di

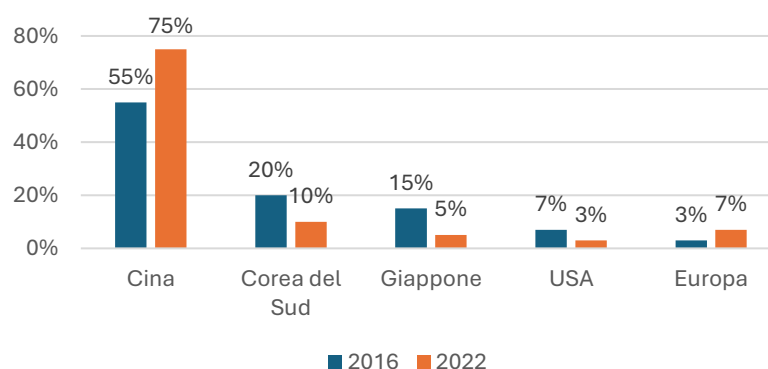
telecomunicazione situate al di fuori del controllo europeo, aumentando resilienza e sicurezza delle reti. EllaLink dimostra dunque come le politiche di investimento europee possano concretamente conciliarsi con altre priorità politiche, in questo caso rafforzando la sovranità europea in un settore chiave. Per concludere, EllaLink rappresenta un caso emblematico di come il FEIS sia riuscito ad orientare gli investimenti verso impianti infrastrutturali ad alto contenuto innovativo, le cui caratteristiche intrinseche ostacolavano la raccolta di capitali privati. L'intervento del fondo ha permesso non soltanto di rendere finanziariamente sostenibile l'iniziativa, ma anche di favorire la realizzazione di un sistema di cavi sottomarini i cui benefici si estendono a più settori chiave, tra cui infrastrutture, connettività e innovazione. Peraltro, in linea con le priorità dell'Unione, l'iniziativa permetteva di aumentare l'autonomia europea, riducendo le dipendenze in un area chiave come quella delle telecomunicazioni. In questo senso, EllaLink costituisce un'attività ad elevato impatto macroeconomico, dimostrando come la politica di investimento europea abbia assunto un ruolo attivo nel rafforzamento della competitività.

5.2 – NORTHVOLT: BATTERIE E TRANSIZIONE ENERGETICA

In funzione della crescente rilevanza delle tematiche ambientali nello sviluppo di politiche economiche da parte dell'Unione, il settore delle batterie costituiscono uno dei fronti su cui è stato deciso di intervenire. In linea con gli obiettivi climatici imposti dal Green Deal, l'ultimo decennio ha visto una continua espansione della quota di mercato dedicata ai veicoli elettrici. Tuttavia, la produzione globale di batterie risultava fortemente concentrata in Asia, con una netta predominanza di paesi come Cina, Giappone e Corea del Sud. In questo senso, le problematiche si spostavano anche sul lato politico, data la crescente dipendenza dalle importazioni per componenti chiave per favorire la transizione verde. Infatti, la scarsa autonomia dell'Unione in relazione all'elettrico, induceva un incremento nei costi e nei tempi di produzione, riducendo la competitività dell'industria automobilistica europea rispetto ai concorrenti internazionali. Questo fenomeno si traduceva in prezzi elevati per i veicoli elettrici, che ne rallentavano la diffusione, soprattutto nella fase iniziale in cui la domanda risultava sensibile al prezzo. Dunque, la dipendenza non rappresentava soltanto un limite industriale, ma costituiva un vero e proprio ostacolo per gli obiettivi climatici europei, rendendo necessaria l'adozione di politiche industriali volte a sviluppare una filiera domestica delle batterie. Nel 2016 nasce Northvolt, un'azienda concepita con l'obiettivo di sviluppare una filiera europea

nell'ambito delle batterie, fondata da ex dipendenti di Tesla, quindi esperti nel settore, tra cui anche l'italiano Paolo Cerruti. L'iniziativa venne ispirata da una duplice ambizione, connessa ad obiettivi politici definiti a livello comunitario: da un lato, ridurre la dipendenza tecnica dalle componenti asiatiche, dall'altro, promuovere un sistema di produzione sostenibile, caratterizzato da basse emissioni e coerente i modelli di economia circolare. Tale missione aveva permesso di raccogliere investimenti per oltre 13 miliardi di dollari, diventando la start-up industriale più finanziata di tutta l'Unione Europea. Tra i principali investitori privati, erano inclusi anche colossi del calibro di Goldman Sachs e BlackRock, ai quali andavano sommati la BEI e diversi istituti finanziari europei, come Intesa Sanpaolo (Piccolo, 2025). Il supporto della BEI venne formalizzato attraverso strumenti riconducibili all'operatività del FEIS. In particolare, nel 2020 venne concesso un finanziamento di 350 milioni di dollari, garantito proprio dal fondo, con l'idea di ridurre il rischio percepito dai privati e favorendo un'ulteriore mobilitazione di risorse (European Investment Bank, 2020). L'intera attività veniva strutturata sulla base dello stabilimento di Skellefteå, situato nei pressi del circolo polare artico in Svezia, divenuto rapidamente il simbolo delle aspirazioni europee. Solo successivamente sono stati presentati piani di costruzione di impianti in Germania e Canada. L'impianto presentava caratteristiche uniche sia in termini di capacità produttiva, sia in relazione all'utilizzo di forme di alimentazione rinnovabile e inclusione di processi di riciclo delle materie prime, elementi che contribuivano a ridurre l'impatto ambientale delle batterie stesse. La capacità produttiva prevista dall'impianto si assestava intorno ai 45 GWh, con l'obiettivo di espandersi nel futuro, al fine di rispondere efficacemente alla crescente domanda di batterie per veicoli elettrici (Northvolt).

Grafico 5 – Distribuzione delle quote di mercato nella produzione di batterie (IEA, 2016) (IEA, 2022)



Prima dello stabilimento svedese, la produzione di batterie risultava quasi interamente concentrata in Asia, con una presenza minima in Europa. Osservando il periodo successivo, sebbene la predominanza cinese sia aumentata, è stato rilevato anche un lieve incremento della quota europea, sintomo di un forte impatto dato dalle linee di indirizzo politiche. Dal punto di vista economico-industriale, Northvolt ha permesso di incrementare la quota europea di occupazione qualificata, sviluppando competenze avanzate nel settore e rafforzando l'autonomia dello stesso. Sul piano ambientale, l'intero modello di produzione ha permesso di porre obiettivi ambiziosi, riducendo le emissioni associate all'industria delle batterie e rendendo il sistema Northvolt coerente con gli obiettivi comunitari a livello climatico. Nonostante ciò, l'attività di produzione presentava fin da subito alcune criticità. Innanzitutto, la produzione di batterie necessita un accesso stabile e costante a materie prime critiche, come litio, cobalto e nichel, la cui disponibilità è riservata a pochissimi paesi, che tendono a coincidere con i paesi che dominano il mercato. Inoltre, proprio per queste motivazioni, la competizione internazionale rimane elevata, con i produttori asiatici che beneficiavano di economie di scala consolidate e costi di produzione inferiori. Tali problematiche hanno continuato a manifestarsi, minacciando la sopravvivenza dell'azienda, fino a comportare la bancarotta, dichiarata ufficialmente il 12 marzo 2025, con un debito prossimo ai 7,5 miliardi di euro. Una delle cause che avrebbe portato al fallimento, secondo Mattias Näsman, storico dell'economia dell'università di Umeå, sarebbe stato l'insufficiente supporto fornito dallo Stato svedese. Infatti, in diversi paesi europei e, soprattutto, in Cina, che controlla l'75% della produzione mondiale di celle per batterie, è lo Stato ad offrire cospicui sussidi ai propri colossi industriali. A deteriorare ulteriormente le condizioni economico-finanziarie dell'azienda ha influito anche la decisione di BMW di rescindere un ordine di 2,15 miliardi di euro a causa di ritardi. In questo modo, Northvolt è stata privata di uno dei suoi clienti più importanti e di entrate cruciali per la sua sopravvivenza. Nel frattempo, le imprese asiatiche continuano a dominare il mercato e ad espandersi (Il Sole 24 Ore, 2025). La caduta di Northvolt colpisce duramente l'Europa e riduce le sue ambizioni di poter competere con le imprese asiatiche del settore. Inoltre, la risonanza mediatica di tale fallimento potrebbe andare a ripercuotersi anche su altre politiche industriali europee, poiché, in settori eccessivamente maturi come quello delle batterie, colmare il divario con i campioni asiatici potrebbe risultare troppo complesso. In conclusione, Northvolt rappresenta un tentativo mirato di sostenere innovazione e sostenibilità attraverso l'operato del FEIS. La sua rilevanza è stata dimostrata

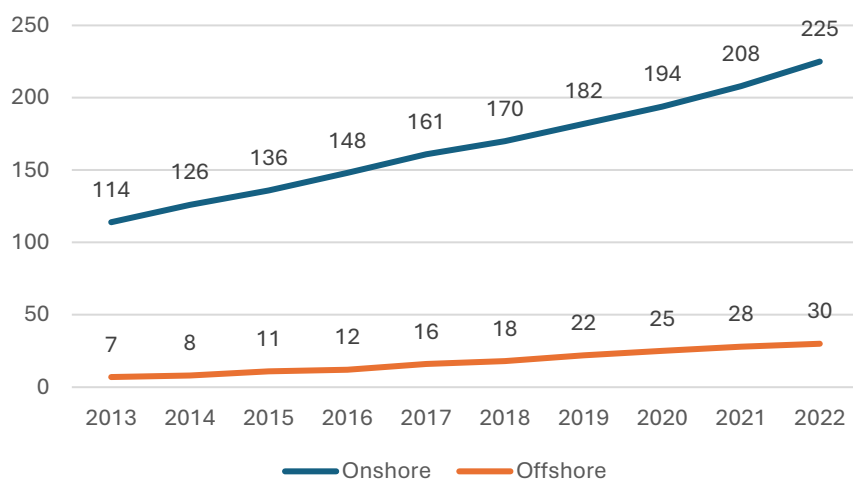
dall'ammontare di risorse mobilitate e dall'ampia partecipazione di privati, anche in relazione alla necessità di disporre di un competitor credibile in un settore chiave per la transizione verde. Northvolt non costituiva dunque solo un'iniziativa industriale, ma un tassello fondamentale nella costituzione di un sistema sostenibile ed autonomo. Tuttavia, le diverse criticità incontrate non hanno permesso di completare questo processo di sviluppo indipendente. A questo punto, il rischio è che la ricerca di un'autonomia industriale europea nelle batterie possa essere definitivamente tramontata, alimentando la dipendenza dai colossi asiatici e minando il processo di implementazione di un'economia a basse emissioni tanto desiderato dall'Unione.

5.3 – GALLOPER: ENERGIA EOLICA OFFSHORE

Come ultimo caso studio, dopo aver preso in analisi alcune iniziative indirettamente connesse a tematiche di sostenibilità ambientale, questa sezione si propone di osservare la struttura e il funzionamento del parco eolico offshore Galloper. Situato nei pressi della costa orientale britannica, nel Mare del Nord, Galloper rappresenta un'attività mirata per contribuire alla decarbonizzazione del sistema energetico europeo, attraverso l'alimentazione derivante da fonti rinnovabili. Lo stabilimento si inserisce in un quadro politico orientato anche a ridurre la dipendenza da combustibili fossili principalmente importati, aumentando la quota di energia prodotta domesticamente. In linea con i vari obiettivi climatici imposti a livello comunitario e, soprattutto, in funzione della scarsità di risorse nel territorio europeo, ricorrere al rinnovabile rappresenta una scelta quasi inevitabile per ottenere autonomia nel settore. In particolare, l'eolico offshore costituisce una delle tecniche più promettenti, per la più alta intensità dei venti marini rispetto a quelli terrestri. Il parco eolico Galloper ha una capacità di 353 MW e le sue 56 turbine consentono di alimentare attraverso fonti pulite l'equivalente di 440.000 abitazioni britanniche. Nello specifico, il parco è collocato a 30 chilometri dalla costa settentrionale dell'Essex e meridionale del Suffolk, mentre la struttura dedicata per operazioni ordinarie di manutenzione si trova presso il porto internazionale di Harwich (Galloper Wind Farm). Le turbine utilizzate sono tra le più avanzate disponibili sul mercato, ideate per operare in condizioni ambientali complesse e, al contempo, assicurare elevati livelli di efficienza. Inoltre, l'infrastruttura include sistemi di trasmissione sottomarini che connettono il parco eolico alla rete elettrica nazionale. Il finanziamento dell'iniziativa è stato strutturato attraverso un'operazione di project finance che ha coinvolto diversi attori istituzionali e privati. La BEI,

nell'ambito del FEIS, ha contribuito attraverso un finanziamento di 425 milioni di sterline (BEI, 2015). La proprietà dello stesso è stata poi suddivisa tra importanti operatori del settore in forma di consorzio che comprende: RWE Renewables (25%), Equitix (25%), SIC (12,5%) ed ESB (12,5%). RWE rappresenta il gestore dell'intera attività per conto dei partner (Gallopier Wind Farm). L'intervento del FEIS si inserisce coerentemente all'interno della dinamica di leva finanziaria, in quanto la sua partecipazione ha permesso di ridurre il rischio percepito e attirare capitali privati. Il supporto ad un'iniziativa di questo tipo non costituisce un'eccezione, ma si inserisce perfettamente in una dinamica di crescita sostenuta del settore eolico, in particolare della localizzazione di parchi offshore. Nel periodo successivo alla crisi finanziaria, l'alimentazione derivante da queste strutture ha rilevato una forte espansione sia in termini di capacità che in relazione al contributo percentuale sulla produzione elettrica complessiva. L'introduzione del FEIS ha contribuito ulteriormente a rafforzare questo trend, favorendo la realizzazione di attività ad alta intensità di capitale che difficilmente avrebbero trovato finanziamenti in assenza di strumenti per la condivisione del rischio.

Grafico 6 – Evoluzione della capacità installata onshore e offshore (Wind Europe, 2022)



Sulla base di questi dati è possibile notare come l'eolico terrestre rappresenti la quota predominante, con una crescita che ha portato la capacità installata da 114 GW a 225 GW. Tuttavia, la componente offshore evidenzia una dinamica di crescita positiva, riflettendo l'avanzamento del settore e il crescente supporto comunitario ad iniziative di tale calibro. Oltre al chiaro ed evidente impatto ambientale positivo, il parco eolico Gallopier ha ampiamente sostenuto anche l'occupazione nel settore delle costruzioni. Dalle prime fasi di sviluppo, l'attività ha fornito lavoro ad oltre 700 persone e ora conta circa 90 dipendenti per operazioni ordinarie

e manutenzione (Power Tech). Il caso Galloper mostra dunque come uno strumento finanziario innovativo abbia tenuto in considerazione anche di iniziative in settori chiave per la decarbonizzazione, rafforzando al contempo l'autonomia energetica dell'Unione. In questo senso, il lavoro del FEIS si è rivelato particolarmente efficace nel considerare sia variabili economico-finanziarie, sia caratteristiche di sostenibilità, conciliando questi due elementi in nel processo di valutazione al fine di indirizzare coerentemente le risorse.

CONCLUSIONI

Il presente lavoro si proponeva di analizzare le motivazioni economiche, istituzionali e storiche che hanno portato l'Unione Europea ad adottare un piano di investimenti coordinato, noto come Piano Juncker, al fine di rilanciare concretamente l'economia europea dopo la crisi economico-finanziaria del 2008. Pertanto, nel primo capitolo è stato illustrato il contesto storico ed economico che ha preceduto l'introduzione del Piano, evidenziando come prima della crisi il modello di crescita europeo fosse affetto da vulnerabilità strutturali. In particolare, gli squilibri macroeconomici tra i Paesi membri, la crescita asimmetrica e il declino del livello di competitività rispetto ad altre economie stavano indirizzando l'Europa verso una nuova fase di stagnazione strutturale. Parallelamente, a livello istituzionale erano presenti alcune lacune nel coordinamento efficiente delle economie nazionali e nella reazione ad attacchi sistemici. La crisi presentatasi al termine del primo decennio del 2000 si rivelò particolarmente profonda e duratura, comportando un crollo degli investimenti e una crescita flebile e asimmetrica tra i paesi membri. Le politiche di austerità adottate in risposta alla crisi del debito sovrano hanno contribuito a riportare in equilibrio le finanze pubbliche, causando al tempo stesso ripercussioni sulla domanda interna, che venne compressa ulteriormente, e sulle potenzialità di ripresa, ancora limitate. A questo punto, la problematica principale non era relativa al quantitativo di liquidità presente nel sistema finanziario europeo, ma all'ambiente imprenditoriale in sé, fortemente influenzato da un clima di incertezza, che alimentava l'avversione al rischio e ostacolava la proliferazione di investimenti privati. La risposta delle istituzioni comunitarie venne identificata in un piano di investimenti coordinato, basato non su un'espansione diretta del bilancio dell'Unione, che avrebbe sconfessato le politiche precedenti, ma su un meccanismo innovativo di condivisione del rischio. L'istituzione del FEIS e la sua inclusione nel braccio operativo della BEI hanno permesso di intervenire sui fallimenti di mercato, riducendo il rischio percepito dai privati e creando le condizioni ottimali per usufruire di un effetto leva. Attraverso le assicurazioni comunitarie, è stato possibile mobilitare un volume di investimenti ampiamente superiore ai finanziamenti firmati. La dotazione iniziale ammontava a 21 miliardi di euro e mirava a mobilitare oltre 315 miliardi di euro di investimenti, secondo un moltiplicatore stimato di 15. Nonostante lo scetticismo che ha caratterizzato le prime fasi di sviluppo del Piano, i dati confermano come le aspettative iniziali siano state ampiamente superate, portando anche ad una estensione temporale e finanziaria del FEIS,

consolidandone il ruolo come strumento centrale della politica economica europea in tempo moderni. Infatti, nel 2017, una volta rilevato il trend positivo nella mobilitazione di capitali privati, venne approvata una revisione del fondo nota come FEIS 2.0. Tale ampliamento prevedeva una garanzia dall'ammontare incrementato e un rafforzamento del principio di addizionalità, consentendo al Fondo di sostenere in misura crescente progetti caratterizzati da un profilo di rischio più elevato. In questo modo, l'obiettivo complessivo di investimenti potenzialmente mobilitati passò da 315 miliardi di euro a 500 miliardi di euro entro il 2020 (European Commission, 2017). L'estensione non fu il semplice frutto di calcoli più accurati sulla base del recente successo del fondo, ma anche sintomo della crescente fiducia riposta in tale strumento. Sulla base del report del 2022, è possibile osservare come il volume di investimenti mobilitati abbia superato persino tale obiettivo, includendo numerose PMI e sostenendo molteplici iniziative in settori chiave come infrastrutture e innovazione. Nello specifico, l'ammontare di investimenti attivati si attesta a circa 524 miliardi di euro (European Investment Bank, 2023). Le risorse raccolte sono state poi direzionate verso iniziative ad alto valore economico e sociale. Infatti, oltre ai risultati quantitativi, l'analisi condotta ha preso in considerazione anche l'impatto qualitativo dei finanziamenti, osservabile nella distribuzione settoriale dei vari investimenti. L'operato del FEIS ha contribuito a rafforzare la ricerca e l'innovazione europea, alla modernizzazione delle infrastrutture chiave, alla promozione di una sostenibilità socio-ambientale diffusa e al supporto creditizio alle PMI. L'intervento è stato articolato attraverso le due finestre operative del fondo, la Infrastructure and Innovation Window (IIW) e la SME Window (SMEW), in modo da adattare il lavoro alle specificità settoriali. All'interno del quinto capitolo sono state analizzate alcune attività specifiche che hanno potuto usufruire dell'supporto comunitario nell'ambito del FEIS. I casi studio sono stati individuati cercando di coprire le macro aree di intervento selezionate dall'Unione, conciliando obiettivi politici con quelli economici. EllaLink ha sottolineato il ruolo del FEIS nello sviluppo di infrastrutture informatiche chiave, contribuendo ad incrementare la connettività tra continenti e a ridurre la velocità di trasmissione dei dati nelle comunicazioni internazionali. Il caso Northvolt, con le sue criticità, risulta particolarmente rilevante nella comprensione delle sfide connesse alla costituzione di una filiera produttiva domestica nel settore delle batterie, e non solo. Pur non potendo identificarlo come caso di successo, esso è di estrema rilevanza proprio perché evidenzia come sia necessario, in settori in cui la competizione trascende le sole dinamiche industriali, prestare attenzione alla dimensione sistemica-istituzionale dei progetti,

così da consentirne la sopravvivenza e il successo attraverso partnership strategiche pubblico-private. Se esso si inserisce perfettamente in un contesto di attività ad alto contenuto innovativo, che presenta rischi industriali e finanziari elevati, emerge tuttavia che – proprio perché legato ad un mercato caratterizzato da una forte competizione globale, non sembra siano stati questi gli elementi che, nel caso specifico, si sono rivelati determinanti nel decretarne il fallimento. Infine, il parco eolico Galloper testimonia l'importanza delle tematiche ambientali nella valutazione delle iniziative, oltre a rappresentare un ulteriore tentativo di ridurre la dipendenza da combustibili fossili importati. Nel loro insieme, queste attività testimoniano la duplice ambizione del fondo, orientato a sostenere una crescita duratura e sostenibile senza mettere in secondo piano le priorità politiche. Tuttavia, i risultati ottenuti non sono uniformi e riflettono la diversa natura e complessità delle iniziative. In alcuni casi, come con EllaLink e Galloper, il finanziamento del FEIS ha permesso di sbloccare capitali privati e dunque di realizzare infrastrutture utili in termini di modernizzazione, connettività e impatto ambientale. In altri contesti, come nel caso di Northvolt, le criticità incontrate non hanno consentito di generare benefici duraturi, portando anche al fallimento dell'azienda. Il risultato di un'analisi effettuata su un campione così ristretto di iniziative non può essere esteso all'intero operato del fondo, ma è indicativo del tipo di investimenti che lo stesso era chiamato a sostenere. Elevata incertezza, orizzonti temporali estesi e forti esternalità erano tutte caratteristiche ordinarie di attività con un profilo di rischio elevato, la cui piena realizzazione avrebbe comportato benefici concreti e diffusi. La presenza di esiti non sempre positivi rappresenta una conseguenza inevitabile di un piano ideato per promuovere innovazione, sostenibilità e modernizzazione infrastrutturale. Ulteriori problematiche connesse ad obiettivi prefissati hanno caratterizzato il lavoro del fondo e l'implementazione del piano stesso. Nello specifico, il dibattito si è concentrato sull'effettiva applicazione del principio di addizionalità, sul quale si basava l'operatività del FEIS, e sulla distribuzione delle risorse, particolarmente sbilanciata in favore di paesi avanzati, con mercati finanziari più sviluppati e condizioni favorevoli all'investimento. Tuttavia, tali elementi non hanno rappresentato un ostacolo per l'efficacia complessiva dello strumento, ma evidenziano piuttosto limiti strutturali derivanti dalla conformazione economica asimmetrica dei paesi europei. Sulla base di quanto esposto, il Piano Juncker si è rivelato una risposta innovativa e complessivamente efficace nel colmare le lacune economiche dell'Europa post-crisi. La scelta di intervenire sul profilo di rischio delle attività anziché attraverso un'espansione diretta della spesa pubblica ha dimostrato coerenza

con i vincoli istituzionali comunitari, in quanto ha permesso di stimolare la crescita senza compromettere la disciplina fiscale. Inoltre, il suo successo ha costituito la base per la creazione di nuovi strumenti, tra cui InvestEU. Quest'ultimo rappresenta una naturale evoluzione del Piano Juncker, riprendendo i suoi principi fondamentali, inserendosi in un quadro più ampio di intervento in aree critiche per l'Unione, in particolare in termini di sostenibilità ambientale e inclusione sociale. In conclusione, il FEIS non va analizzato come un semplice strumento finanziario di reazione, ma come un punto di svolta per le politiche economiche dell'Unione. Il ruolo delle istituzioni e le modalità di intervento sono state completamente ridefinite con l'introduzione del fondo, passando da un supporto passivo ad una catalizzazione mirata verso settori chiave, per stimolare crescita e competitività. Il Piano Juncker ha invece mostrato come, anche in presenza di vincoli istituzionali e di un contesto macroeconomico complesso, è comunque possibile promuovere un modello di crescita definito attraverso strumenti innovativi come la condivisione del rischio e l'effetto leva. Allo stesso tempo, la validità di tale intervento non dipende esclusivamente dal quantitativo di risorse, ma anche dalla qualità delle iniziative, dalla loro capacità di attirare capitali privati e dal potenziale estensivo e duraturo dei benefici generati. Per questo motivo, il Piano Juncker rappresenta un approccio innovativo di reazione alla crisi, interamente fondato sull'azione proattiva che non si limita a compensare le inefficienze del mercato, ma mira a riattivarlo e orientarlo verso traiettorie predefinite.

RIFERIMENTI

- BEI. (2015). *Relazione sull'Attività 2015*. Lussemburgo.
- Beyen, W. J. (1953). *Memorandum on European Economic Integration (Beyen Plan)*. Government Memorandum, Ministry of Foreign Affairs og the Netherlands, The Hague.
- Bianchi, P. (1999). *Le Politiche Industriali dell'Unione Europea* (II ed.). Il Mulino.
- Blanchard, O. (2017). *Macroeconomics* (7 ed.). Harlow: Pearson Education.
- Blanchard, O., & Leigh, D. (2013). Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 103(3), 117-120.
- Bryan, K. A., & Williams, H. L. (2021). *Innovation: Market Failures and Public Policies*. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Churchill's Zurich Proposal. (1946). *Current History*, XI, 514-516.
- Commission of the European Communities. (1985). *Completing the Internal Market. White Paper from the Commission to the European Council*. Brussels.
- Commission of the European Communities. (1986). Single European Act. Brussels.
- Commission of the European Communities. (1990). Industrial Policy in a Open and Competitive Enviroment - Guidelines for a Community Approach. Brussels.
- Commissione Europea. (2014). An Investment Plan for Europe. (COM(2014) 903 final). Brussels.
- Commissione Europea. (2015). *Una strategia quadro per un'Unione dell'Energia resiliente, corredata da una politica lungimirante in materia di cambiamenti climatici*. Bruxelles: Commissione Europea.
- Cour-Thirrmann, P., & Winkler, B. (2012). The ECB's Non-standard Monetary Policy Measures: the Role of Institutional Factors and Financial Structure. *Oxford Review of Economic Policy*, 28(4), p. 765-803.
- Creel, J., Hubert, P., & Saraceno, F. (2012). The European Fiscal Compact: A Counterfactual Assessment. *Journal of Economic Integration*, 27(4), 537-563.
- De Grauwe, P. (2011). *The Governance of a Fragile Eurozone*. Londra: Centre for European Policy Studies (CEPS).
- De Grauwe, P. (2016). The Legacy of the Eurozone Crisis and How to Overcome It. *Journal of Common Market Studies*, 54(S1).
- DE-CIX. (2021). *Global Interconnection and Latency Overview*. Tratto da DE-CIX.
- Di Vittorio, A. (2012). *Colbertismo*. Tratto da Treccani - Dizionario di Economia e Finanza.
- Eberlein, B., & Kerwer, D. (2004). New Governance in the European Union: A Theoretical Perspective. *Journal of Common Market Studies*, 42(1), 121-42.
- EFSI Board. (2018, October 18). *EIB EFSI Multiplier Calculation Methodology – Update of July 2018*. Tratto da EFSI and Its Legacy.
- Einaudi, L. (1933). *Il mio piano non è quello di Keynes*. Fondazione Luigi Einaudi.

EllaLink. (s.d.). *Latency Overview*. Tratto da EllaLink.

European Central Bank. (2010). *The Transmission of the Financial Crisis to the Real Economy in the Euro Area*. Frankfurt am Main.

European Commission. (2010). *Europe 2020: A Strategy for Smart, Sustainable and Inclusive Growth*. Brussels: European Commission.

European Commission. (2015). *Annual Report on European SMEs 2014/2015*. Brussels: European Commission.

European Commission. (2017). *Regulation (EU) 2017/2396 – EFSI 2.0*. Brussels.

European Commission. (2021). *EllaLink: Connectivity between Europe and Latin America*. Tratto da Digital Strategy – European Commission.

European Commission. (2021). *Regulation (EU) 2021/523 establishing the InvestEU Programme*. Brussels.

European Commission; BEI. (2017). *EFPI Operational Report*. European Commission and BEI.

European Council. (2002). *Presidency Conclusions – Barcelona European Council, 15 and 16 March 2002*. Barcelona: European Council.

European Court of Auditors. (2017). *The European Fund for Strategic Investments (EFPI) – Audit Brief*. European Court of Auditors, Luxembourg.

European Court of Auditors. (2019). *European Fund for Strategic Investments: Action Needed to Make EFPI a Full Success*. Special Report No.03/2019, European Court of Auditors, Luxembourg.

European Investment Bank. (2019). *EIB supports EllaLink submarine cable*. Tratto da European Investment Bank.

European Investment Bank. (2020). *Northvolt Ett Gigafactory*. European Investment Bank.

European Investment Bank. (2023). *EFPI Report to the European Parliament and the Council on 2022 EIB Group Financing and Investment Operations under EFPI*. Luxembourg: European Investment Bank.

European Parliament and Council. (2013). Regulation (EU) No 1291/2013 establishing Horizon 2020 – the Framework Programme for Research and Innovation (2014-2020). *Official Journal of the European Union*(L 347), 104-173.

European Parliamentary Research Service. (2022). *Revision of the Trans-European Transport Network (TEN-T) Regulation: Impact Assessment*. Brussels: European Parliament.

Eurostat. (s.d.). Tratto da Eurostat Database: <https://ec.europa.eu/eurostat>

Felisini, D., & Paesani, P. (2025). Industrial Policy and its Funding at the Frontier of European Integration: Lessons from the Past and Present Challenges. *Enterprise & Society*, 26(2), 709-734.

Galloper Wind Farm. (s.d.). *Galloper Wind Farm*. Tratto da Galloper Wind Farm.

- GARR. (2021). *Al via EllaLink: la prima connessione diretta tra Europa e America Latina*. Tratto da GARR.
- Giersch, H. (1985). *Eurosclerosis*. Kiel: Institut für Weltwirtschaft (IfW).
- Griliches, Z. (1998). *R&D and Productivity: The Econometric Evidence*. Chicago: University of Chicago Press.
- Gros, D. (2015). *The Juncker Plan: From €21 to €315 billion, through Smoke and Mirrors?* Policy Commentary, Centre for European Policy Studies (CEPS), Brussels.
- Hobolt, S. B., & de Vries, C. E. (2016). Turning Against the Union? The Impact of the Crisis on the Eurosceptic Vote in the 2014 European Parliament Elections. *Electoral Studies*, 504-514.
- IEA. (2016). *Global EV Outlook 2016: Beyond One Million Electric Cars*. Paris.
- IEA. (2022). *Global EV Outlook 2022: Securing supplies for an electric future*. Paris.
- Il Sole 24 Ore. (2025). *Northvolt, addio alla produzione in Svezia e al sogno europeo delle batterie*. Tratto da Il Sole 24 Ore.
- INPS. (2012). *Rapporto Annuale 2012*. Roma: INPS.
- International Monetary Fund. (2010). *Strategies for Fiscal Consolidation in the Post-Crisis World*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Jacquemin, A. P., & de Jong, H. W. (1979). *Economia e Politica Industriale*. Bologna: Il Mulino.
- Johnson, C. A. (1982). *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925–1975*. Stanford: Stanford University Press.
- Juncker, J.-C. (2014). *A New Start for Europe: My Agenda for Jobs, Growth, Fairness and Democratic Change. Political Guidelines for the next European Commission*. Discorso al Parlamento Europeo, Commissione Europea, Strasburgo.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*.
- Lynch, F. M. (1984). Resolving the Paradox of the Monnet Plan: National and International Planning in French Reconstruction. *The Economic History Review*, 229-243.
- Maher, I. (2004). Law and the Open Method of Coordination: Towards a New Flexibility in European Policy-Making? *Zeitschrift für Staats-und Europawissenschaften (ZSE) / Journal for Comparative Government and European Policy*, 2(2), 248-262.
- Mazzucato, M. (2013). *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Londra: Anthem Press.
- Mazzucato, M. (2014). *Lo Stato Innovatore: sfatare il Mito del Pubblico contro il Privato*. Bari: Laterza.
- Mertens, D., & Thiemann, M. (2019). Building a Hidden Investment State? The European Investment Bank, National Development Banks and European Economic Governance. *Journal of European Public Policy*, 26(1), 23-43.
- Nelson, R. R., & Winter, S. G. (1982). *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

- Northvolt. (s.d.). *Northvolt*. Tratto da Northvolt.
- OECD. (2016). *OECD Science, Technology and Innovation Outlook 2016*. Paris: OECD Publishing.
- Parlamento Europeo. (2015). Regolamento (UE) 2015/1017 relativo al Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS). *Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea*(L 169).
- Parlamento Europeo. (2021). *Il Quadro Finanziario Pluriennale: una Struttura per la Spesa dell'UE*. Tratto da Europarl.europa.eu.
- Parlamento Europeo. (2023). *Il Finanziamento delle Reti Transeuropee*. Tratto da Europarl.europa.eu.
- Peterson, J. (2017). *Juncker's Political European Commission and an EU in Crisis*. University of Edinburgh.
- Piccolo, R. (2025). *La svedese Northvolt è fallita. Finisce l'illusione del gigante europeo delle batterie*. Tratto da Wired.
- Pierenkemper, T., & Tilly, R. H. (2004). *The German Economy During the Nineteenth Century*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Power Tech. (s.d.). *Galloper Offshore Windfarm*. Tratto da Power Technology.
- Sapir, A., Aghion, P., Bertola, G., Hellwig, M., & Pisani-Ferry, J. (2004). *An Agenda for a Growing Europe: Making the EU Economic System Deliver*. Oxford: Oxford University Press.
- Solow, R. M. (1957). Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*, 39(3), p. 312-320.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393-410.
- Tilindyte, L. (2019, Aprile). *Election of the President of the European Commission: Understanding the Spitzenkandidaten Process*. Tratto da European Parliamentary Research Service (EPRS).
- Tumminello, F. (2016). La Politica Industriale Europea: Modelli di Policy e Prospettive. *Il Politico*, 81(2(242)), 53-72.
- Wallace, H. (1979). The European Parliament: The Challenge of Political Responsibility. *Government and Opposition*, 14(4), 433-443.
- Ward, H., & Edwards, G. (1990). Chicken and Technology: The Politics of the European Community's Budget for Research and Development. *Review of International Studies*, 16(2), 111-129.
- Wind Europe. (2022). *2022 Statistics and the Outlook for 2023-2027*.
- World Bank. (2024). *World Development Indicators*. Tratto da World Bank.