



Rapporto sulla Finanza Locale

03 /// 2017

Agosto

INDEBITAMENTO

Stock e flussi dei finanziamenti

SPESA PUBBLICA

Un confronto europeo

DEBITO/PIL

Evoluzione e prospettive

IDRICO

Il finanziamento del settore

BANDA ULTRALARGA

Il ruolo delle amministrazioni territoriali



cassa depositi e prestiti

Dal 1850

SOMMARIO



03 /// 2017

Agosto

	EDITORIALE	1
01	IL DEBITO LOCALE	2
01.1	Introduzione	2
01.2	Lo stock	2
01.3	I flussi	6
02	L'EVOLUZIONE DELLA SPESA PUBBLICA: UN CONFRONTO EUROPEO	8
02.1	Introduzione	8
02.2	I saldi di bilancio	9
02.3	La composizione della spesa pubblica	10
02.4	La spesa pubblica in Italia e il mancato contributo alla crescita economica	14
03	L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL E IL CONTRIBUTO DEGLI ENTI LOCALI	17
03.1	Introduzione	17
03.2	Evoluzione storica del rapporto debito/PIL	18
03.3	L'aumento del debito durante la crisi: un'analisi delle determinanti	19
03.4	Il contributo degli Enti Locali al consolidamento fiscale	21
03.5	Un diverso mix di politiche per ridurre il rapporto debito/PIL	23
04	IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI NEL SISTEMA IDRICO INTEGRATO	26
04.1	Premessa	26
04.2	Gli investimenti realizzati e il fabbisogno	27
04.3	Il finanziamento degli investimenti	29
04.4	Sostenere gli investimenti: alcune ipotesi di intervento	35
05	GLI INVESTIMENTI IN RETI DI NUOVA GENERAZIONE IL RUOLO CRUCIALE DELLE AMMINISTRAZIONI TERRITORIALI	37
05.1	Gli obiettivi europei: verso una società dei Gigabit	37
05.2	La situazione dell'Italia tra ritardi e progressi	38
05.3	La Strategia nazionale e l'intervento pubblico nelle aree a fallimento di mercato	39
05.4	Il ruolo cruciale delle amministrazioni territoriali	41
05.5	L'importanza delle reti pubbliche urbane	42
05.6	Le opportunità europee per finanziare il settore: i fondi strutturali e gli strumenti finanziari	43
05.7	Gli strumenti finanziari europei	45
05.8	Conclusioni	46

IL RILANCIO DEGLI INVESTIMENTI LOCALI

TRA CONSOLIDAMENTO E CRESCITA

● Simona Camerano

L'economia italiana è entrata nel quarto anno consecutivo di crescita, anche se permangono elementi di incertezza sulla sostenibilità del debito pubblico italiano con le scelte di politica economica che rimangono strette tra vincoli di bilancio e interventi di sostegno alla domanda.

In questo numero della collana Finanza Locale, viene proposta una linea di analisi che, partendo dalle dinamiche attuali e storiche dell'indebitamento del settore pubblico, ne analizza le principali determinanti e prova a valutare gli effetti di politiche maggiormente orientate alla crescita.

La necessità di condurre rigorose politiche fiscali è stata dettata negli anni da uno stock di debito pubblico che per valore assoluto non ha eguali in Europa e, in relazione al PIL, è secondo solo a quello della Grecia. Il peso dell'eredità di politiche di bilancio poco virtuose è ineludibile e impone a tutte le istituzioni coinvolte *policy* virtuose. Come è noto, al netto degli aggiustamenti per privatizzazioni o esborsi *una tantum*, il meccanismo di evoluzione del rapporto debito/PIL si fonda sulla relazione tra tasso di interesse sul debito e tasso di crescita nominale, a cui si aggiunge il contributo del saldo annuale di bilancio. Queste determinanti non sono indipendenti tra di loro e concorrono congiuntamente alla dinamica del debito pubblico, anche se a seconda degli scenari economico/finanziari in cui si sviluppano i loro effetti possono risultare fortemente diversificati.

L'attuale fase congiunturale, caratterizzata da bassi tassi d'interesse e ancora debole dinamica della domanda aggregata, suggerirebbe, infatti, la necessità di orientare il *mix* di politiche economiche verso misure di sostegno agli investimenti pubblici che sappiano dare slancio alla ripresa e al contempo consolidare i gap infrastrutturali accumulati negli anni della crisi. Anche i risultati in termini di riduzione del debito pubblico potrebbero essere migliori di quanto si otterrebbe con il "solo" rigore di bilancio.

Negli ultimi anni il consolidamento fiscale è stato principalmente conseguito con una riduzione degli investimenti pubblici, la componente certamente più produttiva della spesa, ma anche quella più facilmente "aggredibile". Come noto, i vincoli di bilancio imposti soprattutto sugli Enti Locali hanno avuto un effetto di *overshooting* sulla finanza locale. Basti pensare che, in termini reali, al 2016 gli investimenti pubblici sono tornati al livello del 1995 e che il loro peso relativo sul totale della spesa pubblica è passato dal 6,2% al 4,5%.

Le evidenze riportate in questo studio sembrerebbero confermare la necessità di trovare nuovi spazi fiscali nei bilanci degli

Enti Locali al fine di renderli attori chiave per il rilancio degli investimenti, puntando sulla loro capacità di attivazione per progetti di sviluppo che riguardano il territorio e le infrastrutture. I nuovi investimenti pubblici locali dovrebbero poi essere focalizzati su settori ritenuti strategici ovvero in quelli in cui il fabbisogno è maggiore a causa dei gap infrastrutturali presenti. Nello studio vengono analizzati due tra i settori in cui tale intervento è prioritario: quello idrico e la banda ultralarga.

Il Sistema Idrico Integrato (SII) italiano soffre di importanti carenze infrastrutturali. Solo per citare alcuni dati: nel 2016, il 35% dell'acqua immessa nella rete non ha raggiunto gli utenti finali e il 22% delle condotte risulta avere un'età maggiore di 50 anni, a fronte di una vita utile media di circa 40 anni. Per coprire i fabbisogni di ammodernamento si stima un fabbisogno di investimenti pari a 25,3 miliardi di euro. Nonostante i significativi passi in avanti fatti negli ultimi anni – come l'istituzione di una specifica autorità indipendente (AEEGSI) e l'introduzione di schemi regolatori che consentono adeguamenti tariffari in linea con gli investimenti realizzati – la diversificazione delle fonti di finanziamento degli investimenti rimane un punto fondamentale per favorire il progressivo adeguamento della performance del settore idrico agli standard europei.

Anche nel settore della banda larga e ultralarga, sono necessari ingenti investimenti in reti digitali ad alta velocità e capacità, al fine di colmare il gap digitale che ancora ci distanzia dalla maggior parte dei Paesi europei. Il Piano del Governo ha già ottenuto i primi risultati positivi. Gli investimenti privati nel solo biennio 2015-2016 sono aumentati del 32%; l'intervento pubblico ha, inoltre, garantito risorse finanziarie aggiuntive nelle aree cosiddette a fallimento di mercato. In questo contesto, le Amministrazioni locali possono svolgere un ruolo fondamentale, favorendo la riduzione dei tempi burocratici, promuovendo i partenariati pubblico – privati e valorizzando gli strumenti finanziari nazionali e le opportunità di finanziamento offerte dall'Unione Europea.

In conclusione, il consolidamento del debito pubblico italiano dipende criticamente dalla capacità del nostro sistema economico di crescere. Gli investimenti pubblici – in particolare quelli degli Enti Locali – sono essenziali per dare un nuovo impulso alla ripresa. Una maggiore flessibilità di bilancio sarebbe dunque auspicabile. In questo contesto, il superamento del Patto di Stabilità Interno sembra andare in questa direzione soprattutto nella misura in cui facilita la programmazione a medio-lungo termine della spesa degli Enti stessi.

STOCK E FLUSSI

IL DEBITO LOCALE

I dati dello scorso anno confermano l'andamento inverso tra il debito delle Amministrazioni centrali e degli Enti Locali.

Il debito locale nel 2016 ha registrato il livello più basso degli ultimi 12 anni

• Alessandro Melini

01.1 /// INTRODUZIONE

L'indebitamento degli Enti Locali ha subito una variazione negativa di 22 miliardi di euro tra il 2007 e il 2016. Una causa parziale di questo calo è il limitato accesso a nuovi mutui e prestiti da parte degli Enti Locali, che, nonostante spazi di manovra più ampi in seguito alla revisione del Patto di Stabilità Interno, hanno visto ridursi il volume di prestiti concessi tra il 2015 e il 2016. Si assesta la dinamica decrescente del debito delle Regioni, che tra il 2007 e il 2016 ha ridotto la propria esposizione debitoria di 15 miliardi di euro (-33%)

In questo focus, sono analizzate le dinamiche evolutive dello stock e dei flussi di indebitamento delle Amministrazioni locali (AL)¹. Un'analisi del debito locale acquisisce valore soprattutto in considerazione di come l'indebitamento rappresenti storicamente uno strumento fondamentale a disposizione delle AL per finanziare le spese in conto capitale e, dunque, gli investimenti. Nel dettaglio, l'articolo esamina l'evoluzione del debito per comparti e strumenti nel corso degli ultimi nove anni, sottolineando la tendenza in atto ormai dal 2011 di riduzione progressiva dell'indebitamento. Infatti, considerando i dati a fine 2016, si evince come, a una forte caduta degli investimenti pubblici, si associ una riduzione del debito lordo delle AL, che nell'anno appena passato è tornato ai livelli del 2005.

01.2 /// LO STOCK

Tra il 2007 e il 2016, le Amministrazioni pubbliche (AP) italiane hanno visto aumentare lo stock del loro debito di 612 miliardi, passando da 1.605 a 2.217 miliardi di euro (+38% circa) nel periodo considerato. L'aumento dello stock di debito delle AP è stato interamente generato dalle Amministrazioni centrali (AC), il cui debito è cresciuto di oltre 634 miliardi di euro nei nove anni considerati (+42%), mentre le AL hanno abbattuto il debito di loro competenza di circa 22 miliardi di euro (-20%). Tra il 2015 e il 2016, il debito delle AC ha segnato un aumento 2,3%, passando da 2.079 a 2.128 miliardi di euro, mentre il debito delle AL ha subito una riduzione di circa il 4,0%, scendendo da 93 a 89 miliardi di euro (Tabella 1).

• TABELLA 1 • Debito delle Amministrazioni pubbliche, 2007-2016 (€ mld)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Amministrazioni Centrali	1.494.212	1.562.316	1.656.544	1.737.123	1.791.843	1.876.152	1.962.013	2.037.726	2.079.767	2.128.403
Amministrazioni Locali	111.125	108.562	113.390	114.269	115.803	113.480	107.675	99.174	92.790	89.144
Totale	1.605.337	1.670.878	1.769.934	1.851.392	1.907.646	1.989.631	2.069.688	2.136.899	2.172.557	2.217.547

Nota: debito lordo consolidato, valori nominali. Il debito delle Amministrazioni centrali include anche il debito degli Enti di previdenza e assistenza
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, febbraio 2017

I risultati appena riportati in valore assoluto paiono ancora più evidenti quando sono rapportati al PIL nazionale. Infatti, se, da una parte, il debito delle AC è fortemente aumentato, passando dal 93% del PIL nel 2007 al 127% nel 2016, le AL hanno gradualmente ridotto il loro peso dal 7% del 2007 al 5% del 2016. In linea generale, con riferimento al rapporto tra lo stock di debito delle AP e il PIL (Grafico 1), si osserva un significativo incremento del rapporto (dal 100% del 2007 al 133% del 2016), principalmente imputabile a una performance molto contenuta del PIL nominale (+3,9% nei nove anni considerati) e alla difficoltà delle AP, e in particolare di quelle Centrali, di contenere i saldi di bilancio.

Analizzando le performance delle AL per comparti amministrativi (Grafico 2), si nota come nel periodo 2007-2016, le Regioni abbiano compiuto lo sforzo maggiore in termini di consolidamento fiscale, riducendo lo stock di debito di circa 14 miliardi di euro, passando da 45 a circa 31 miliardi di euro (-30%). Una caduta costante quella del debito regionale, che si è interrotta nel 2016, quando lo stock è rimasto sostanzialmente in linea con i valori registrati nel 2015.

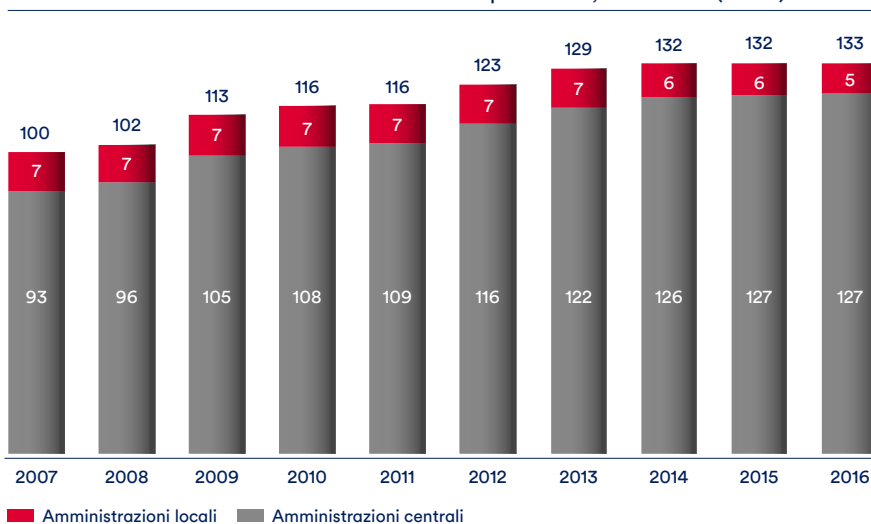
Il virtuosismo fiscale mostrato dalle Regioni è stato adottato, seppur su scala minore, anche da altri comparti amministrativi. In particolare, si sono osservate le seguenti dinamiche:

- il debito dei Comuni è diminuito di circa 6,5 miliardi di euro, passando da 47 a 41 miliardi di euro (-13%);
- le Province hanno fatto registrare la riduzione più contenuta in termini assoluti, passando dai 9 miliardi di euro del 2007 ai 7,5 miliardi di euro del 2016 (-15%);
- discorso simile per il comparto a cui affluiscono gli altri Enti Locali, che è risultato in crescita di poco meno di un miliardo di euro dal 2007 al 2015, dopo esser salito a 17 miliardi di euro nel triennio 2010-2012.

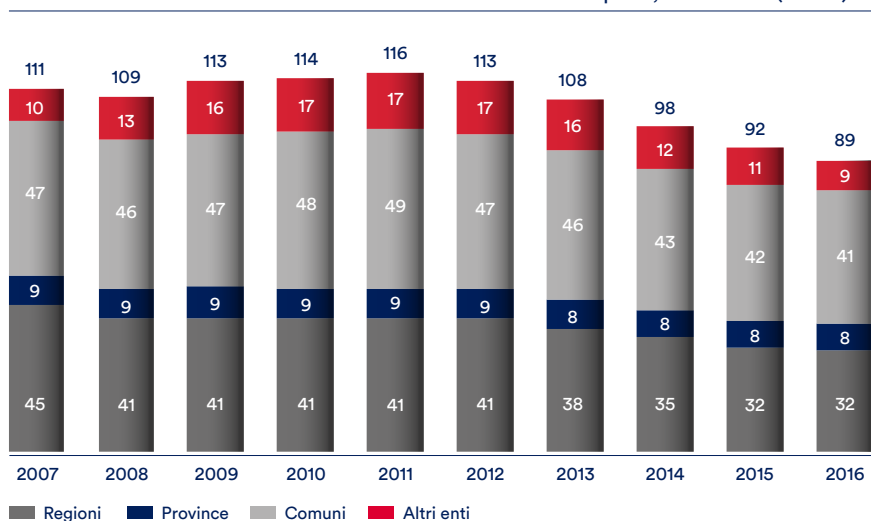
La crisi economica che ha investito l'Europa nel biennio 2010-2011 ha obbligato le istituzioni pubbliche dei Paesi più colpiti a intervenire con programmi di *austerità*, volti a contenere i disavanzi pubblici e a mantenere lo stock di debito sotto controllo. Per un'analisi più puntuale si rimanda al capitolo 3 di questo volume. Tuttavia, l'avvio dei programmi di contenimento fiscale segna l'inversione di tendenza dello stock di debito locale. Infatti, il debito locale ha conosciuto una tendenza al rialzo fino al 2011, anno in cui ha raggiunto il picco di circa 116 miliardi di

euro. Dall'anno successivo, si è assistito a una contrazione totale del 23% al 2016, che ha riguardato tutti i comparti amministrativi, tra cui spicca lo sforzo effettuato dalle Regioni, che hanno ridotto il proprio stock di debito del 22%.

● GRAFICO 1 ● Debito delle Amministrazioni pubbliche, 2007-2016 (% PIL)²



● GRAFICO 2 ● Debito delle Amministrazioni locali: comparti, 2007-2016 (€ mld)

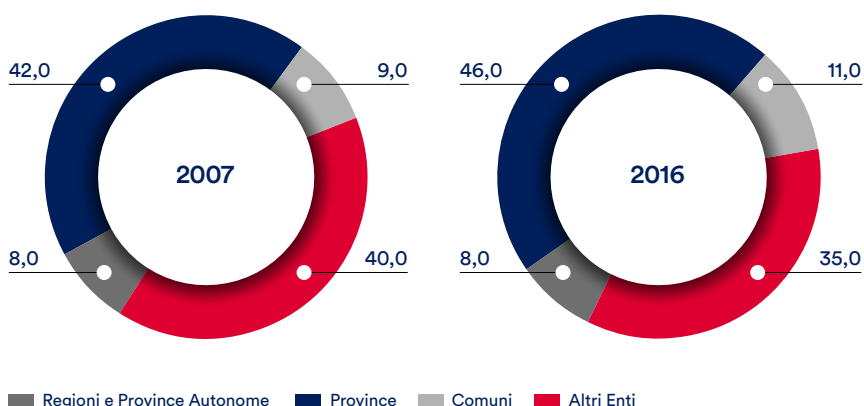


Contestualmente alla maggiore o minore contrazione dello stock di debito per comparto, si è modificato il peso relativo delle singole AL rispetto alla composizione totale del debito locale (Grafico 3). Tra il 2007 e il 2016:

- le Regioni hanno ridotto la propria quota di debito dal 40% al 35% del totale, mantenendola su livelli costanti dal 2009 al 2016;
- i Comuni hanno progressivamente accresciuto la propria quota dal 42% al 46%;
- le Province hanno mantenuto costante la propria quota, pari all'8%;
- gli altri Enti Locali hanno aumentato il proprio peso di circa il 2% (passando dal 9% del 2007 all'11% del 2016).

È interessante estendere l'analisi della dinamica del debito degli Enti Locali per comprendere la morfologia geografica del debito stesso. In linea generale, tutti i comparti amministrativi delle diverse aree geografiche d'Italia hanno ridotto in valore assoluto la propria esposizione debitoria tra il 2007 e il 2016. In particolare, il Nord-Est e il Centro Italia sono state le macro-aree che hanno contribuito in modo più significativo a tale riduzione. Infatti, se nel 2007 la quota di debito detenuta da queste due aree era pari a circa il 42%, nel 2016, tale quota è diminuita attestandosi al 39% (Tabella 2). Al contempo, il Nord-Ovest e il Sud Italia hanno aumentato la quota di loro competenza passando nel periodo considerato rispettivamente dal 31% al 32% e dal 28% al 29% dell'indebitamento complessivo.

● GRAFICO 3 ● Debito delle Amministrazioni locali per comparti, 2007-2016 (% del totale)



● TABELLA 2 ● Debito delle Amministrazioni Locali per aree geografiche, 2007 vs 2016 (% del totale)

	Regioni	Province	Comuni	Altri Enti	Totale
Nord Ovest	9,0%	2,7%	13,3%	3,0%	28,0%
Nord Est	3,3%	1,6%	7,5%	3,1%	15,5%
Centro	9,0%	1,7%	10,6%	4,8%	26,1%
Sud e Isole	14,3%	1,9%	10,4%	3,9%	30,5%
Nord Ovest	8,8%	3,0%	14,9%	2,5%	29,2%
Nord Est	2,2%	1,5%	7,0%	2,4%	13,1%
Centro	10,3%	1,6%	11,0%	3,1%	26,0%
Sud e Isole	14,1%	2,3%	12,8%	2,6%	31,8%

Nota: debito lordo consolidato, valori nominali. Il debito delle Amministrazioni centrali include anche il debito degli Enti di previdenza e assistenza

Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, febbraio 2017

Un'analisi più profonda delle differenze tra aree geografiche e comparti amministrativi mostra che nel 2007 le Regioni del Mezzogiorno possedevano la quota relativa maggiore del debito locale, il 14,3%, (16,4 miliardi di euro), mentre nel 2016, sono state superate dai Comuni del Nord Ovest, che, con più di 13 miliardi di euro, erano responsabili di una quota del debito locale pari al 14,9%.

Per osservare la significatività del debito locale nell'economia regionale è utile comparare lo stesso debito al PIL delle quattro macro-aree identificate. Il grafico 4 riassume l'andamento del debito locale in rapporto PIL dal 2007 al 2015,

ultimo anno disponibile per la quantificazione del PIL regionale. È possibile compiere un primo paragone tra le aree geografiche, confrontando non solo gli stock di debito e PIL, ma anche la dinamica del tasso di crescita nel periodo considerato. Il Mezzogiorno si conferma l'area dove il debito ha un maggior peso nell'economia locale, circa l'8% nel 2015, mentre il Nord Est è l'area dove

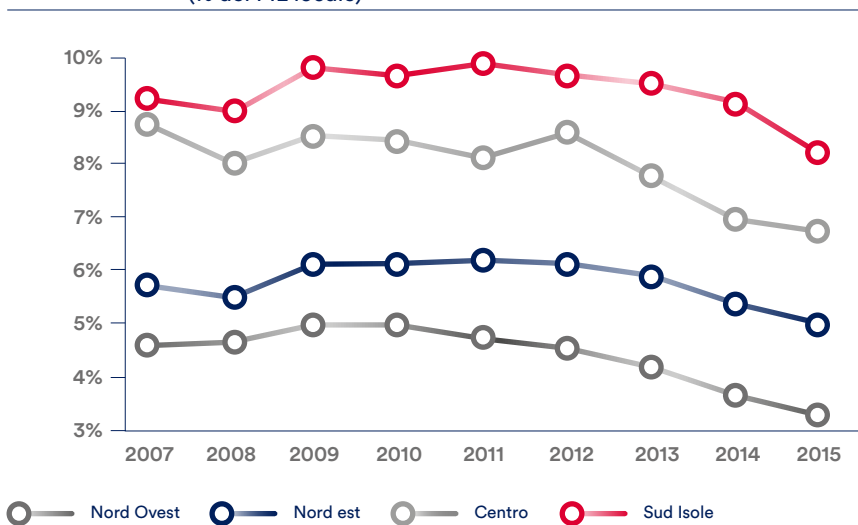
31,8%

L'INCIDENZA DEL DEBITO DEL MEZZOGIORNO SUL DEBITO LOCALE TOTALE

l'indebitamento delle AL pesa meno nella dinamica dell'economia locale (3%). Nel Centro e nel Nord Ovest l'incidenza del debito sul PIL locale è invece simile e si attesta su un livello pari rispettivamente a 6,7% e 5%.

Per quanto riguarda l'evoluzione del rapporto tra debito e PIL locale, il Centro Italia è l'area che si è maggiormente distinta per una forte riduzione del rapporto debito/PIL (2,1%), pur in un contesto in cui il PIL reale ha registrato una contrazione del 9% nel periodo considerato. Al contrario, il Nord-Ovest ha ridotto il rapporto debito/PIL dell'1,3% nel periodo considerato, con una contrazione del PIL reale più lieve e pari al 5,7%. Una riduzione simile del PIL è stata registrata nel Nord Est, dove il PIL si è contratto in termini reali del 5,9%, ma il rapporto debito/PIL si è contratto dell'1,3%, passando dal 4,6% al 3,3%. Infine, la dinamica del rapporto nell'area del Mezzogiorno è stata influenzata sia dalla forte contrazione del PIL reale (-12%) avvenuta negli anni tra il 2007 e il 2015, sia dalla difficoltà delle AL a ridurre l'indebitamento complessivo. Il rapporto debito/PIL, pertanto, si è ridotto di 1%, passando dal 9,2% all'8,2%.

● GRAFICO 4 ● Rapporto Debito/PIL delle Amministrazioni locali per aree, 2007-2015 (% del PIL locale)



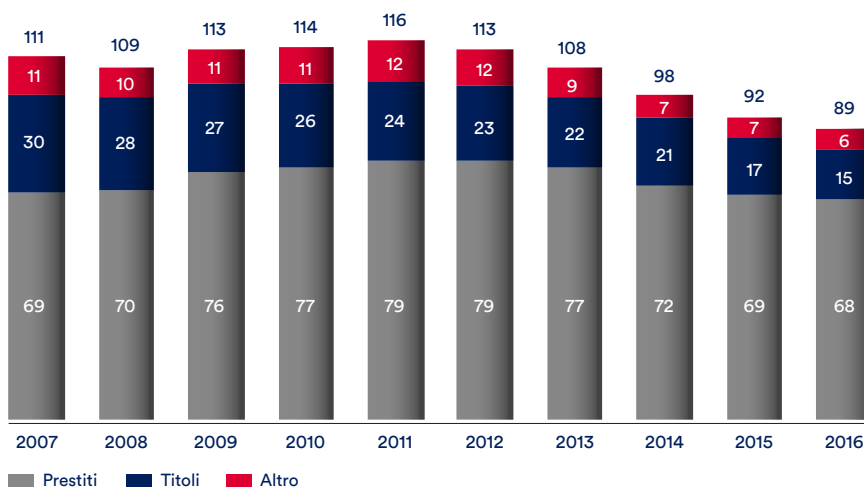
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia e Istat, febbraio 2017

La contrazione dello stock del debito si riflette inevitabilmente sugli strumenti utilizzati dalle AL per finanziarsi (Grafico 5):

- i prestiti tradizionali continuano a svolgere un ruolo principale, con uno stock sostanzialmente inalterato rispetto al 2015, ma in contrazione dell'11% rispetto ai picchi del 2013;
- i titoli (compresi i prestiti obbligazionari) hanno subito, invece, una forte contrazione (-50%), diminuendo dai 30 miliardi di euro nel 2007 ai 15 miliardi di euro nel 2016;
- gli altri strumenti, tra cui le cartolarizzazioni e le altre tipologie di leasing finanziario, si sono anch'essi ridotti nel periodo in questione, passando da 11 miliardi di euro a 6 miliardi di euro (-45% circa).

LA RIDUZIONE DEI TITOLI IN CIRCOLAZIONE TRA IL 2007 E IL 2016 È STATA PARI A 15 MILIARDI DI EURO

● GRAFICO 5 ● Debito delle Amministrazioni locali per strumenti, 2007-2016 (€ mld)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, febbraio 2017

Dal 2007 al 2016, la diversa dinamica evolutiva degli strumenti di finanziamento delle AL si riflette nella composizione dei contributi dei singoli strumenti rispetto al totale dei finanziamenti (Grafico 6):

- i prestiti hanno aumentato il loro peso, passando dal 62% del totale nel 2007 al 76% nel 2015;

- i titoli hanno invece registrato una riduzione della loro quota, dal 27% al 17%;
- anche le altre forme di finanziamento hanno ridotto il loro contributo al finanziamento del debito delle AL, diminuendo dal 10% all'7%.

01.3 /// I FLUSSI

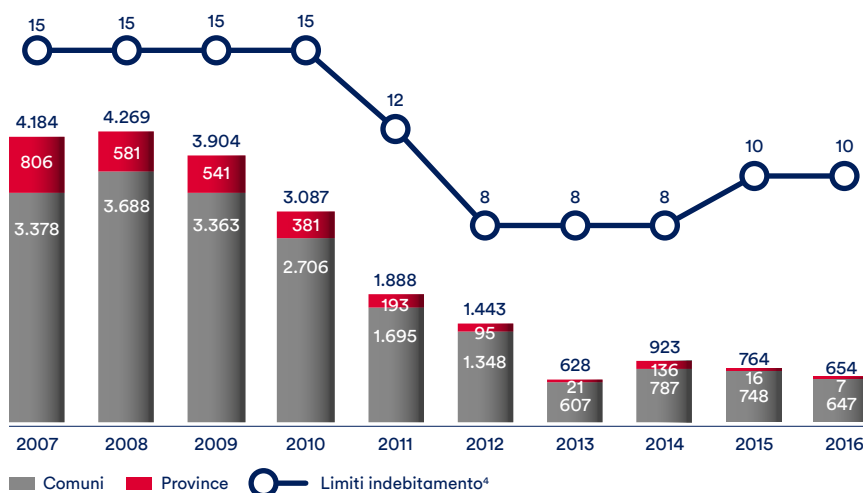
Gli investimenti pubblici effettuati dagli Enti Locali possono essere ricondotti principalmente a Comuni e Province. Sono infatti questi gli Enti che hanno iscritto a bilancio una quota maggiore destinata agli investimenti e che pertanto possono essere maggiormente indicativi per le prospettive di rilancio degli investimenti stessi. La minore capacità di spesa degli EL, derivante da vincoli di natura normativa e fiscale, rappresenta il maggior ostacolo al finanziamento di nuovi investimenti. Nel corso degli ultimi otto anni, la contrazione annua di nuovi mutui è passata da 4,2 miliardi di euro circa nel 2007 a poco più di 650 milioni di euro nel 2016 (-84%). In valori assoluti, i Comuni, le cui accensioni sono diminuite da circa 3,4 miliardi di euro a poco meno di 650 milioni di euro, hanno manifestato una contrazione maggiore e pari a quasi 2,8 miliardi di euro. Seppur minore in valore assoluto, anche la contrazione registrata dalle Province è stata notevole e pari a circa 800 milioni di euro, essendosi ridotto il valore annuo delle concessioni di mutui da 806 milioni di euro a 7 milioni di euro. In termini percentuali, le Province hanno subito il calo maggiore, essendosi quasi azzerati i mutui concessi nel 2016, mentre i Comuni hanno mostrato una riduzione sostanzialmente in linea con il dato ag-

● GRAFICO 6 ● Debito delle Amministrazioni locali per strumenti, 2007-2016 (% del totale)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, febbraio 2017

● GRAFICO 7 ● Concessioni di mutui e prestiti agli Enti locali, 2007-2016 (€ mln)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati MEF e RGS

gregato e pari al 81% (Grafico 7).

Cassa depositi e prestiti detiene un'ampia quota di mercato del finanziamento agli EL. In particolare, CDP storicamente rappresenta il partner numero uno degli EL e continua oggi a svolgere un ruolo determinante. I dati sui finanziamenti concessi, che vedono CDP responsabile rispettivamente del 91% (691 milioni di euro) e del 76% (495 milioni di euro) del totale delle concessioni agli Enti Locali rispettivamente per il 2015 e il 2016.

-84%

LA CONTRAZIONE DEI NUOVI MUTUI NEGLI ULTIMI 10 ANNI

● NOTE ●

- 1) Per Amministrazioni locali si intendono le Regioni, le Province, i Comuni e gli Altri Enti Locali. In questo approfondimento le diciture Amministrazioni locali ed Enti Territoriali verranno usate in maniera interscambiabile.
- 2) Somma non riflette il totale per arrotondamenti
- 3) Fonte: Datastream
- 4) Gli Enti locali (Comuni e Province) possono assumere nuovi mutui o accedere ad altre forme di finanziamento soltanto se l'importo annuale degli interessi sommato a quello dei mutui precedentemente contratti e dei titoli già emessi, oltre a quello derivante da aperture di credito stipulate e da prestazioni di garanzie fideiussorie, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi, non superi una determinata percentuale (qui definita limite all'indebitamento), relativa alle entrate dei primi tre titoli del rendiconto del penultimo esercizio finanziario precedente a quello in cui si intende ricorrere all'indebitamento.

UNA PIÙ EFFICIENTE COMPOSIZIONE DELLA SPESA PUBBLICA POTREBBE APPORTARE UN CONTRIBUTO MAGGIORE ALLA CRESCITA. NEGLI ULTIMI ANNI, I TAGLI ALLA SPESA HANNO FINITO PER INCIDERE NEGATIVAMENTE SUGLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI LOCALI, SUI QUALI È RICADUTO IL MAGGIOR ONERE DEL CONSOLIDAMENTO FISCALE.

L'EVOLUZIONE DELLA SPESA PUBBLICA: UN CONFRONTO EUROPEO

- Davide Ciferri
- Alessandro Melini

La crescita lenta degli ultimi anni ha aumentato le incertezze che incombono sull'economia italiana. Da più parti si chiede una valutazione della spesa pubblica per individuare le aree da potenziare o da comprimere. Fino a ora gli investimenti pubblici, una voce di spesa significativa degli Enti Locali, sono quelli che maggiormente hanno risentito delle politiche di risanamento, limitando anche le potenzialità di crescita dell'economia italiana.

02.1 /// INTRODUZIONE

La revisione della spesa pubblica in Italia è storicamente oggetto di dibattito. Negli ultimi anni ha ripreso vigore in conseguenza delle difficoltà che l'economia e le finanze pubbliche italiane stanno attraversando. Parti sociali e politiche, opinione pubblica e accademici si dividono sull'approccio da seguire, preferendo a seconda dell'impostazione teorica una soluzione più espansiva - con possibili benefici diretti sulla domanda aggregata - o più restrittiva, che a saldi invariati implica una riduzione della pressione fiscale.

In questo articolo, si propone un'analisi storica dell'andamento dei saldi di finanza pubblica contestualizzando la valutazione in un confronto europeo. In particolare, si sono scomposte le voci di bilancio dal lato delle uscite in sei macro-categorie, delineandone il percorso evolutivo. Sulla base di quanto accaduto, è possibile mettere a confronto le politiche adottate dai quattro grandi Paesi dell'Area dell'euro, individuando gli specifici indirizzi di politica economica. Una tale analisi, tuttavia, non può prescindere dal contesto finanziario che i governi di Italia, Francia, Germania e

Spagna si sono trovati ad affrontare nell'arco degli ultimi 20 anni. Si è reso pertanto necessario passare in rassegna le dinamiche evolutive di avanzo primario e tassi di interesse, le quali permettono di avere un quadro chiaro degli sforzi messi in atto per controllare la sostenibilità del bilancio pubblico. Dall'analisi effettuata emergono numerosi punti di contatto tra le scelte dei legislatori delle grandi economie europee, pur rimanendo evidenti alcune divergenze, in special modo nelle singole aree di spesa che i diversi Paesi si sono trovati a privilegiare o sfavorire.

Il confronto europeo è uno strumento utile per capire come e se le scelte di politica economica dell'Italia trovino o meno riscontro nel mix di *policy* implementato da quei Paesi che, da una posizione economica e geopolitica comparabile, hanno dovuto fare i conti con uno scenario internazionale radicalmente cambiato rispetto a quello di 20 anni fa. Per esempio, rispetto a Germania e Francia, e in linea con quanto fatto dalla Spagna, l'Italia ha ridotto in modo significativo gli investimenti pubblici, la cui spesa è oggi tornata ai livelli del 1995, in termini reali. La scelta di comprimere questa voce di spesa ha avuto delle implicazioni in particolare per le Amministrazioni Locali (AL), a cui, come noto, corrispondono la maggior parte degli investimenti pubblici nazionali.

L'analisi si articola in 3 sezioni. Nella prima, l'evoluzione dei saldi di bilancio di Italia, Francia, Germania e Spagna viene esaminata da una prospettiva storica a partire dagli anni '80. Nella seconda, viene analizzata la scomposizione della spesa pubblica, con una valutazione delle voci di spesa che maggiormente ne hanno caratterizzato la dinamica evolutiva. Infine, nella terza sezione, viene presentato il bilancio delle diverse Amministrazioni Pubbliche, con un focus in particolare sull'andamento degli investimenti pubblici. In questa stessa sezione, inoltre, viene proposta una quantificazione del mancato utilizzo della leva di spesa pubblica sul *gap* di crescita italiano rispetto ai Paesi oggetto di studio.

02.2 /// I SALDI DI BILANCIO

I vincoli posti all'utilizzo della politica fiscale – tralasciando l'eventuale inefficacia nella gestione delle risorse disponibili – hanno reso l'Italia meno pronta a reagire agli shock, esogeni prima ed endogeni in seguito, che hanno colpito l'economia durante gli anni della doppia crisi economica. Come noto, ciò che ha pesato maggiormente su questa incapacità è stata la dimensione rilevante del debito pubblico nazionale. Tuttavia, nonostante lo stock di debito sembri descrivere una gestione poco virtuosa della finanza pubblica, l'evoluzione storica dei saldi primari di bilancio mostra come l'Italia abbia perseguito in realtà una politica fiscale restrittiva in modo continuativo dal 1985, culminata con il raggiungimento di un saldo primario sostanzialmente in pareggio nel 1991. Conseguentemente, gli avanzi primari registrati a partire dall'anno successivo indicano che il fabbisogno finanziario italiano da quel momento in poi sia interamente

7,1% DEL PIL

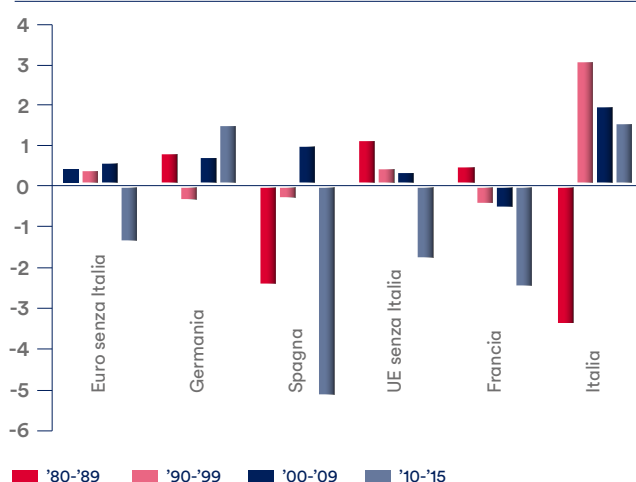
LA MEDIA DEGLI INTERESSI PASSIVI PAGATI DALL'ITALIA DAL 1980 A OGGI

riducibile alla sola spesa per interessi.

Un confronto con i Paesi dell'Area Euro restituisce la portata del consolidamento compiuto dall'Italia. Il nostro Paese è stato l'unico che dal 1992 in avanti è riuscito a conseguire un saldo primario in avanzo (fatta eccezione per il 2009, in cui tutti i Paesi dell'eurozona hanno registrato un deficit). Inoltre, nello stesso arco di tempo, l'Italia ha registrato un surplus primario medio rispetto al PIL costantemente maggiore rispetto alla media delle altre economie europee (Grafico 1).

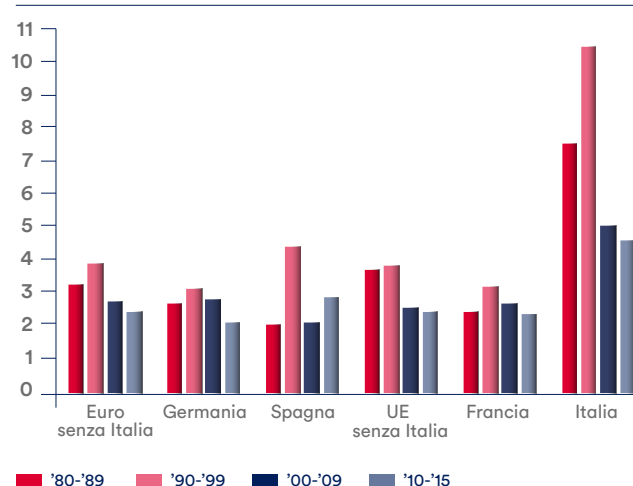
Sono note le ragioni che hanno imposto ai governi che si sono succeduti una politica di bilancio virtuosa. L'elevato debito pubblico si traduce nel conto economico nazionale in una spesa per interessi che non ha uguali tra le economie avanzate di dimensioni comparabili all'economia italiana. In particolare, il Grafico 2 mostra come la spesa media per interessi in rapporto al PIL in Italia sia stata costantemente più elevata rispetto ai Paesi considerati, con un picco negli anni '90 quando l'Italia pagava un ammontare pari a circa due volte e mezzo la spesa media per interessi dell'Area dell'Euro. In seguito, con l'adesione all'euro, la spesa per interessi è divenuta più contenuta e maggiormente in linea con la media europea (Grafico 2).

● GRAFICO 1 ● Avanzi primari nelle principali economie europee, 1980-2015 (% PIL)



Fonte: Elaborazioni Cdp su dati Banca d'Italia

● GRAFICO 2 ● Interessi passivi per il servizio del debito pubblico nelle principali economie europee, 1980-2015 (% PIL)



Fonte: Elaborazioni Cdp su dati Banca d'Italia

NEL 2016, IN TERMINI REALI, GLI INVESTIMENTI SONO TORNATI AL LIVELLO DEL 1995

La necessità di mantenere il controllo dell'enorme stock di debito ha imposto ai governi italiani una gestione moderata del bilancio pubblico. Storicamente, la compressione della spesa – in special modo delle voci di spesa corrente – ha mostrato una forte rigidità e resistenza da parte dei *policy-maker*, che invece hanno preferito concentrarsi sul lato delle entrate incrementando in modo significativo la pressione fiscale. A tal proposito, basti pensare che, se nel 1980 la pressione fiscale in Italia si era attestata a un livello pari a circa il 30% rispetto al PIL, dieci anni dopo e in conseguenza dell'urgenza di controllo della finanza pubblica, tale livello risultava aumentato di dieci punti percentuali. Un tale incremento, effettuato in un lasso di tempo così breve, rimane un *unicum* nel panorama delle economie europee di comparabili dimensioni, le quali al contrario hanno segnato cambiamenti meno repentini. Nel periodo precedente e successivo all'entrata in vigore della moneta unica europea, anche l'Italia ha ripreso un maggiore controllo della pressione fiscale, adeguandosi al ritmo della media europea. Dunque, se dal lato delle entrate la dinamica è stata al rialzo, è interessante prendere in esame e analizzare le dinamiche che hanno interessato il lato delle uscite.

02.3 /// LA COMPOSIZIONE DELLA SPESA PUBBLICA

L'analisi della spesa pubblica può essere strutturata con un approccio di tipo macro – in considerazione del livello e della composizione per grandi categorie – e un approccio di tipo micro, ovvero uno studio dei singoli settori che beneficiano dell'intervento pubblico. Tralasciando la discussione sul ruolo che lo Stato debba ricoprire in un'economia, si può restringere l'analisi alle macro categorie della spesa pubblica per confrontare nel tempo e tra Paesi le scelte di *policy*.

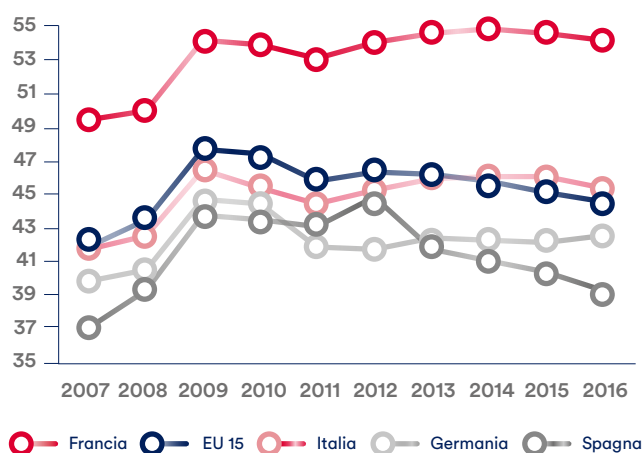
Dalla fine della guerra, nell'Europa occidentale in particolare, si è ampliato l'intervento del settore pubblico nell'economia, con una logica volta sia a rispondere ai bisogni di natura redistributiva e sia a operare nei settori a fallimento di mercato e al tempo stesso per finanziare il processo di industrializzazione del settore produttivo. Successivamente, dalla fine degli anni Settanta, lo stato sociale interrompe la sua diffusione, dietro un generale indebolimento delle ideologie di ispirazione social-democratica che hanno caratterizzato i decenni precedenti. L'opinione pubblica comincia a percepire l'utilità marginale del *welfare*, non più in grado di sostenere il costo marginale di un livello di tassazione crescente¹. Tuttavia, fatta eccezione per alcuni repentini e decisi cambi di direzione, come nel caso britannico durante gli anni di Margaret Thatcher, la capacità di compressione della spesa pubblica ha raramente avuto riscontro nella realtà, sia per ragioni politiche, che per motivazioni dettate dall'insorgenza di nuovi bisogni di intervento pubblico. Pertanto un primo risultato che accomuna i Paesi europei, può essere identificabile nell'emersione di una cultura sociale che richiede sempre più al legislatore di giustificare le decisioni di spesa e selezionare dunque i bisogni dei cittadini a cui rispondere.

Da un confronto europeo sulla correlazione tra livello di spesa e crescita economica, non emerge una chiara relazione positiva o negativa tra le due variabili. Infatti, da un lato vi sono alcuni Paesi – per esempio quelli scandinavi – che presentano al contempo volumi di spesa pubblica e tassi di crescita del PIL superiori alla media europea. Dall'altro, abbiamo Paesi come l'Irlanda e la Spagna, che registrano tassi di crescita del PIL sostenuti seppur a fronte di livelli di spesa più bassi della media europea. Costituiscono perciò un requisito importante ai fini della crescita economica sia la composizione della spesa che l'efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche².

La spesa pubblica primaria di Italia, Germania, Francia e Spagna ha rappresentato tra il 2007 e il 2016 circa il 57% della spesa pubblica totale nell'Europa a 28 Paesi (a fronte di una quota del 55% del PIL europeo). Pertanto, un'analisi su questi quattro Paesi permette un confronto comprensivo dell'andamento della spesa in Europa. Come mostra il Grafico 3, che riporta l'andamento del peso della spesa pubblica primaria in rapporto al PIL tra il 2007 e il 2016, le gerarchie dei Paesi che spendono di più si sono mantenute stabili nel tempo. Per un maggior dettaglio, possiamo suddividere il corso degli ultimi 10 anni in due periodi. Nel primo, a cui corrispondono gli anni tra il 2007 e il 2011, osserviamo un andamento simile a tutte le economie. Un iniziale forte aumento (dovuto, in media, per circa due terzi alla contrazione del PIL e un terzo all'aumento della spesa pubblica) fino al 2009 e una successiva normalizzazione, a cui corrisponde una leggera flessione del rapporto grazie in particolare alla ripresa del PIL. In seguito, si nota un andamento divergente del rapporto tra spesa e PIL in Italia, Germania e Francia, rispetto a quanto fatto registrare in Spagna. Infatti, nel primo gruppo, la spesa pubblica rispetto al PIL cresce leggermen-

te, dovuto all'effetto congiunto di una politica fiscale espansiva e una crescita del PIL molto moderata. In Spagna, al contrario, dal 2012 osserviamo una forte riduzione del rapporto tra spesa e PIL, spinta, particolarmente negli ultimi tre anni, da una leggera riduzione della spesa pubblica e da una robusta crescita del PIL (Grafico 3).

● GRAFICO 3 ● Rapporto tra spesa primaria e PIL nelle principali economie europee, 2007-2016 (%)



Fonte: Elaborazioni Cdp su dati Ameco-Commissione Europea

Per approfondire ulteriormente l'evoluzione della spesa pubblica, nella Tabella 1 viene presentato un confronto relativo all'andamento delle principali voci negli ultimi 20 anni in termini reali e in percentuale di PIL. I dati sulla spesa per pensioni nei Paesi europei non permettono di estendere l'analisi oltre il 2014 e pertanto il confronto è limitato al periodo 1995-2014. La tabella mostra come la spesa pubblica al netto degli interessi si espanda in modo inerziale a tassi di crescita sostenuti in quasi tutti i Paesi sotto osservazione, ad eccezione della Germania, che tra il 1995 e il 2000 è riuscita a comprimere in termini reali la spesa pubblica di circa 10 punti percentuali. Tale contrazione ha permesso ai

governi tedeschi di ridurre il peso della spesa sul PIL, passando dal 51,2% nel 1995 al 41,6% del 2000. L'esempio della Germania è interessante perché rappresenta l'unico caso di riduzione del rapporto tra spesa e PIL per effetto della compressione della prima componente. Infatti, la Spagna, l'altro Paese "virtuoso" in questo caso, tra il 1995 e il 2006 ha ottenuto una contrazione del rapporto spesa/PIL nonostante elevati tassi di crescita della spesa pubblica, facendo leva quindi su un aumento del PIL in misura maggiore.

Focalizzando l'analisi sulle singole categorie di spesa³, si può notare come i versamenti pensionistici rappresentino l'unica voce che trasversalmente ha registrato tassi di crescita positivi in tutti i periodi considerati, con intensità che differiscono sensibilmente tra Paesi. La crescita della spesa pensionistica ha spesso superato quella del prodotto nazionale, facendo segnare dunque un andamento crescente del rapporto tra pensioni e PIL. L'unica eccezione a questa valutazione è rappresentata dalla Germania che, invece, ha registrato negli anni un andamento decrescente della spesa per pensioni rispetto al PIL; al 2014 rappresenta l'unico caso tra quelli analizzati in cui il sistema pensionistico non è la prima voce di spesa.

Sul fronte della spesa per investimenti, la valutazione è molto differente rispetto a quanto elaborato per le pensioni. Dalla Tabella 1 si deduce un approccio generalizzato volto a incidere negativamente sulla spesa per investimenti laddove vi sia una necessità di contenere la crescita della spesa pubblica. In negativo si distinguono Spagna e Italia, che durante gli anni di crisi, tra il 2007 e il 2012, hanno ridotto in termini reali rispettivamente del 50% e del 17,9% gli investimenti pubblici, a fronte di un aumento della spesa primaria totale del 12,9% e dello 0,8%. Il contenimento della spesa per investimenti ha avuto l'effetto di ridurre l'incidenza degli stessi sul PIL con intensità molto differenti tra i Paesi considerati. Considerando la media dell'Unione Europea a 15 Paesi⁴, la spesa per investimenti rispetto al PIL tra il 1995 e il 2014 è passata dal 3,1% al 2,8% (Tabella 1).

● TABELLA 1 ● Componenti della spesa pubblica in % di PIL e tassi di crescita reali, 1995-2014 (prezzi costanti al 2010)

	Francia									
	Tassi di Crescita Reali					In % di PIL				
	1995-2000	2001-2006	2007-2012	2013-2014		1995	2000	2006	2012	2014
Spesa Totale Primaria	9,5%	12,7%	10,9%	1,4%		50,9%	48,3%	50,0%	54,3%	54,9%
Consumi intermedi	8,0%	14,3%	11,6%	-0,7%		5,1%	4,8%	4,8%	5,1%	5,1%
Investimenti fissi lordi	8,3%	11,4%	4,3%	-6,1%		4,2%	3,9%	3,9%	4,1%	3,7%
Redditi settore pubblico	12,7%	7,0%	5,5%	1,4%		13,2%	12,9%	12,6%	12,9%	13,0%
Prestazioni sociali (non pensioni)	12,1%	20,6%	10,8%	1,7%		9,0%	8,7%	9,8%	10,6%	10,8%
Pensioni	11,7%	11,9%	14,8%	1,6%		13,1%	12,7%	13,0%	14,8%	15,1%
Altro	-3,0%	14,6%	17,6%	6,4%		6,4%	5,4%	5,8%	6,8%	7,2%

Germania									
	Tassi di Crescita Reali				In % di PIL				
	1995-2000	2001-2006	2007-2012	2013-2014	1995	2000	2006	2012	2014
Spesa Totale Primaria	-10,7%	0,3%	8,2%	1,3%	51,2%	41,6%	42,0%	42,0%	42,6%
Consumi intermedi	6,7%	9,8%	24,2%	-0,9%	3,7%	3,6%	3,9%	4,6%	4,6%
Investimenti fissi lordi	-2,7%	-7,1%	19,7%	-1,1%	2,6%	2,3%	2,0%	2,2%	2,1%
Redditi settore pubblico	4,2%	-0,9%	8,7%	1,0%	8,7%	8,2%	7,7%	7,7%	7,7%
Prestazioni sociali (non pensioni)	8,7%	2,2%	6,6%	3,0%	12,3%	12,1%	11,8%	11,5%	11,9%
Pensioni	14,0%	3,0%	2,7%	1,1%	12,2%	12,6%	12,5%	11,9%	11,8%
Altro	-74,5%	-12,6%	8,0%	1,7%	11,8%	2,7%	4,1%	4,1%	4,6%

Italia									
	Tassi di Crescita Reali				In % di PIL				
	1995-2000	2001-2006	2007-2012	2013-2014	1995	2000	2006	2012	2014
Spesa Totale Primaria	6,9%	9,5%	0,8%	0,3%	40,7%	39,4%	43,2%	45,6%	46,3%
Consumi intermedi	15,0%	4,0%	3,1%	-1,7%	4,6%	4,7%	4,9%	5,4%	5,5%
Investimenti fissi lordi	19,9%	6,3%	-17,9%	-5,4%	2,6%	2,9%	2,9%	2,6%	2,3%
Redditi settore pubblico	5,3%	9,5%	-6,2%	-1,7%	10,5%	10,1%	10,6%	10,3%	10,1%
Prestazioni sociali (non pensioni)	17,9%	19,8%	7,6%	4,7%	4,0%	4,2%	5,0%	5,9%	6,4%
Pensioni	12,5%	7,0%	7,0%	-0,1%	13,6%	13,8%	14,0%	16,1%	16,5%
Altro	-25,3%	14,0%	-0,6%	5,6%	5,4%	3,7%	5,8%	5,3%	5,6%

Spagna									
	Tassi di Crescita Reali				In % di PIL				
	1995-2000	2001-2006	2007-2012	2013-2014	1995	2000	2006	2012	2014
Spesa Totale Primaria	11,4%	22,3%	12,9%	-0,3%	39,4%	35,9%	36,7%	45,1%	41,4%
Consumi intermedi	14,4%	37,0%	5,3%	1,0%	4,3%	4,0%	4,7%	5,6%	5,3%
Investimenti fissi lordi	3,9%	36,1%	-50,0%	-3,0%	4,3%	3,7%	4,3%	2,5%	2,1%
Redditi settore pubblico	12,1%	16,7%	3,3%	0,7%	11,0%	10,1%	9,7%	11,0%	11,1%
Prestazioni sociali (non pensioni)	3,0%	31,0%	38,0%	-5,1%	5,5%	4,6%	5,2%	7,2%	6,4%
Pensioni	16,8%	13,6%	22,8%	3,0%	9,8%	9,4%	8,7%	11,8%	12,8%
Altro	12,4%	17,8%	67,5%	-5,1%	4,5%	4,2%	4,0%	7,1%	3,7%

Unione Europea - 15 Paesi									
	Tassi di Crescita Reali				In % di PIL				
	1995-2000	2001-2006	2007-2012	2013-2014	1995	2000	2006	2012	2014
Spesa Totale Primaria	-0,4%	11,1%	8,9%	0,4%	51,0%	44,1%	45,5%	49,5%	48,7%
Consumi intermedi	16,2%	21,0%	8,1%	0,3%	4,9%	5,0%	5,6%	6,1%	6,1%
Investimenti fissi lordi	4,9%	15,2%	-5,9%	-0,7%	3,1%	2,9%	3,1%	3,0%	2,8%
Redditi settore pubblico	9,6%	12,6%	2,7%	0,3%	10,6%	10,1%	10,4%	10,6%	10,4%
Prestazioni sociali (non pensioni)	-1,9%	16,7%	14,6%	2,4%	8,1%	6,9%	7,5%	8,5%	8,6%
Pensioni	13,5%	9,1%	11,9%	0,4%	12,0%	11,8%	11,6%	13,1%	13,1%
Altro	-29,7%	-0,5%	13,8%	-1,1%	12,3%	7,5%	7,3%	8,3%	7,7%

Fonte: elaborazioni Cdp su dati Eurostat

45%

DELLA CRESCITA DELLA SPESA PRIMARIA ITALIANA, TRA IL 1995 E IL 2014, È ATTRIBUIBILE ALLE PENSIONI

Per una più dettagliata valutazione degli effetti degli incrementi delle singole categorie di spesa sull'aumento della spesa pubblica primaria, nella Tabella 2 riportiamo i contributi alla crescita della spesa primaria tra il 1995 e il 2014. Nell'ultimo decennio tra le componenti particolarmente dinamiche vi è la spesa per prestazioni sociali di natura pensionistica e in altra natura (essenzialmente Sanità), che in tutti i Paesi spiegano autonomamente una grossa quota dell'aumento totale. Nel caso italiano, per esempio, all'aumento della spesa pensionistica è attribuibile il 45% dell'incremento della spesa pubblica primaria degli ultimi 20 anni. Su livelli simili si trovano anche Spagna e Francia, mentre la Germania si discosta maggiormente dalla media europea. Sul fronte delle uscite che, al contrario, hanno contribuito in modo marginale (o addirittura negativo), si nota la componente investimenti, a cui in media a livello europeo è attribuibile il 4% dell'aumento totale. In questo caso, non si osserva una significativa varianza tra i Paesi, ma si evidenziano i casi di Italia e Spagna per aver agito sugli investimenti al fine di attenuare la crescita della spesa pubblica. Nei due Paesi, infatti, la spesa per investimenti è l'unica voce, tra quelle considerate, che ha contribuito alla riduzione della spesa pubblica primaria nell'ordine dello 1% e 6% rispettivamente (Tabella 2).

● TABELLA 2 ● Contributi alla crescita reale della spesa pubblica per voce di spesa, 1995-2014

	Francia	Germania	Italia	Spagna	EU - 15
Consumi intermedi	8%	65%	14%	16%	22%
Investimenti fissi lordi	4%	3%	-1%	-6%	4%
Redditi settore pubblico	19%	34%	5%	25%	23%
Prestazioni sociali (non pensioni)	24%	89%	30%	18%	24%
Pensioni	32%	89%	45%	42%	39%
Altro	14%	-180%	7%	4%	-13%

Fonte: elaborazioni Cdp su dati Eurostat

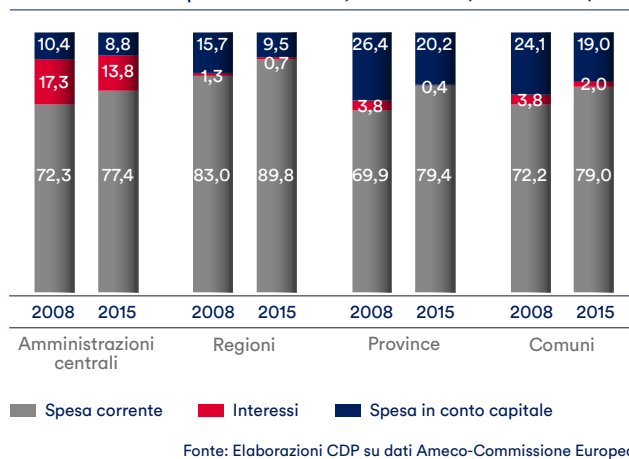
02.4 /// LA SPESA PUBBLICA IN ITALIA E IL MANCATO CONTRIBUTO ALLA CRESCITA ECONOMICA

Il confronto europeo ci permette di trarre una prima conclusione riguardo il caso italiano. Da un lato, il livello della spesa pubblica ricalca per larghi tratti quello delle altre economie europee. Dal punto di vista della composizione, invece, essa presenta alcune evidenti peculiarità: si distinguono una divergenza nei valori per la spesa per interessi (circa il doppio delle principali economie europee) e il valore elevato della spesa per pensioni. In particolare, quest'ultima risulta essere circa 3,5 punti percentuali di PIL più elevata rispetto alla media europea, e in aumento rispetto al differenziale di 1,5 punti percentuali del 1995.

In linea generale, l'analisi della composizione della spesa pubblica è un valido strumento per esaminare le scelte di *policy* adottate dai Paesi. Essa ci permette di verificare le preferenze in materia di politica economica dei singoli governi e di valutarne poi gli effetti sulla sostenibilità dell'economia. Nel Grafico 6, viene proposta una comparazione temporale dell'allocazione delle risorse effettuata dalle singole Amministrazioni Pubbliche. È interessante notare come la decisione di comprimere la spesa in conto capitale sia stata comune a tutti gli Enti pubblici, denotando una scelta trasversale tra amministratori, che probabilmente hanno preferito percorrere la via che avrebbe permesso di pagare un "costo politico" minore. Chiaramente, non è possibile comparare in modo diretto i bilanci di Enti pubblici differenti, in quanto ognuno risponde a necessità e finalità sociali ed economiche specifiche. Per esempio, è sui bilanci delle Amministrazioni Centrali che ricade l'onere principale relativo al pagamento degli interessi passivi sul debito pubblico (circa il 98% del totale). Tuttavia, proprio sul bilancio delle Amministrazioni Centrali si può trarre una prima conclusione, che in parte si verifica anche per la realtà delle Amministrazioni Locali. In seguito alla discesa in campo della Banca Centrale Europea per stabilizzare la crisi finanziaria che ha afflitto l'Europa a partire dal 2010, l'Italia, dopo un periodo di forte instabilità, ha beneficiato di significativi risparmi sul fronte della spesa per interessi, quantificabili in una riduzione in termini reali del 22% tra il 2008 e il 2015 (-17,8 miliardi di euro). Questo risparmio è stato compensato da un aumento della spesa pensionistica (+11%) e da altre voci residuali come i trasferimenti alle imprese in conto corrente. Una valutazione simile a quella applicata alle Amministrazioni Cen-

trali, può essere estesa alle altre Amministrazioni Pubbliche considerate, che hanno aumentato la dotazione delle risorse destinate a spesa corrente per una quota variabile tra i 6 e i 10 punti percentuali, riducendo la spesa in conto capitale di 5-6 punti percentuali (Grafico 4).

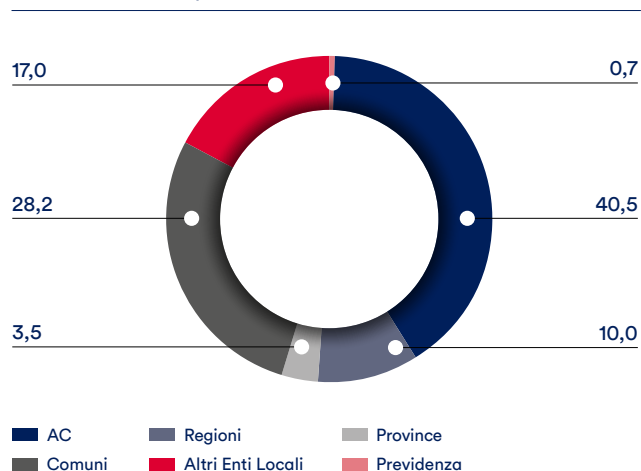
● GRAFICO 4 ● Ripartizione della spesa pubblica per sottosettore, 2008-2015 (% del totale)



Per il fine di questo articolo, la voce di spesa che interessa maggiormente approfondire, e che più da vicino riguarda le Amministrazioni Locali, è quella degli investimenti pubblici. Al 2014, in Italia essi risultano essere inferiori 0,5 punti percentuali del PIL rispetto alla media europea di 0,5 punti percentuali, in linea con quanto accadeva già nel 1995. Nonostante questo *gap*, come abbiamo visto, la *spending review*, applicata in seguito alla crisi finanziaria e dei debiti sovrani, ha inciso in misura maggiore proprio sulla spesa per investimenti.

Come noto, sono le Amministrazioni Locali ad assorbire la maggior parte della domanda di investimenti. Circa il 60% del totale (equivalente a 21 miliardi di euro al 2015), infatti, afferisce proprio al bilancio degli Enti locali, mentre le Amministrazioni Centrali sono responsabili per il restante 40% (circa 15 miliardi di euro). Partendo da questo dato, abbiamo analizzato i bilanci delle Amministrazioni Pubbliche che hanno in carico la maggior parte degli investimenti, al fine di valutare come si è modificato il bilancio di queste amministrazioni durante la crisi economica. Come si evince dal Grafico 7, che mostra la spesa per investimenti tra sotto-settori della pubblica amministrazione, Amministrazioni Centrali, Regioni e Comuni assorbono quasi lo 80% della spesa pubblica per investimenti. È pertanto su queste amministrazioni che possiamo focalizzare la nostra analisi (Grafico 5).

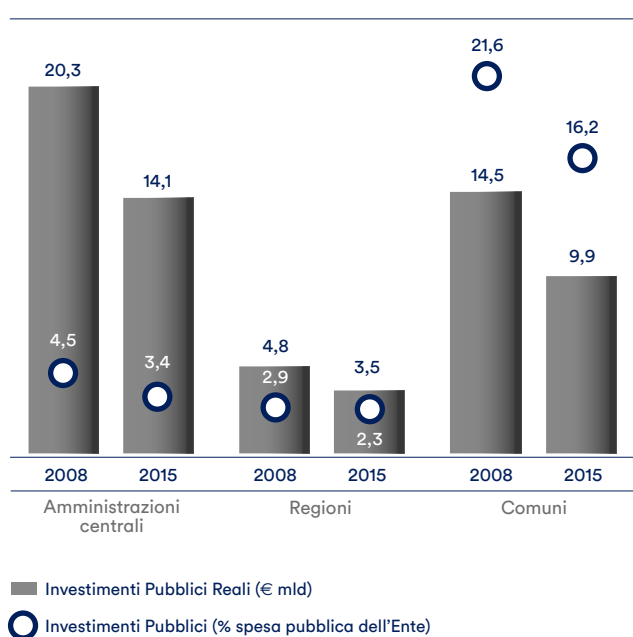
● GRAFICO 5 ● Ripartizione della spesa per investimenti per sottosettore, 2015 (%)



Elaborazioni Cdp su dati Istat

Confrontando le diverse Amministrazioni Pubbliche, emerge in modo netto come vi sia una generale tendenza a ridurre gli investimenti, che in Italia tra il 2008 e il 2015 hanno subito una contrazione in termini reali del 30%. Gli Enti che hanno ridotto gli investimenti in modo relativamente maggiore sono stati i Comuni, nei bilanci dei quali questa voce di spesa si è contratta di circa il 32%. Il dato appena citato assume un'importanza maggiore in considerazione di quanto rilevante sia la spesa per investimenti nei bilanci comunali. Infatti, se nel 2008 quasi il 22% della spesa totale era destinata agli investimenti, nel 2015 questa voce si è ridotta fino a una quota pari al 16%. (Grafico 6).

● GRAFICO 6 ● Spesa per investimenti nelle principali Amministrazioni Pubbliche, 2008-2015



Fonte: Elaborazioni Cdp su dati Istat

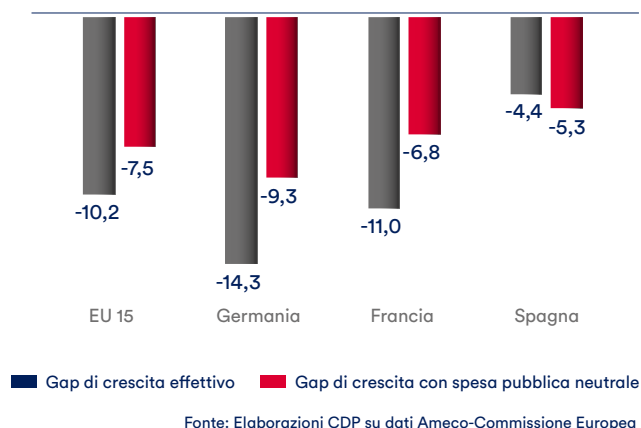
Un ragionamento simile può essere applicato sia alle Amministrazioni Centrali che alle Regioni, che nel periodo considerato hanno ridotto la spesa per investimenti di circa il 30%, allocandole una quota decrescente della spesa totale.

Dopo aver osservato l'andamento della composizione della spesa pubblica italiana da un punto di vista storico e in una cornice europea, si può estendere il ragionamento includendo nell'analisi uno scenario dell'evoluzione del PIL, alternativo a quello verificatosi. In particolare, si è analizzato il *gap* di crescita registrato in Italia rispetto a Germania, Francia, Spagna ed Europa, domandandoci quale sarebbe stato il differenziale tra i Paesi nel caso in cui il contributo alla crescita del PIL da parte della spesa pubblica fosse stato sterilizzato (ipotizzando cioè un tasso di crescita nullo della componente di spesa pubblica che contribuisce a formare la domanda aggregata).

Come noto, la crisi economica ha avuto impatti rilevanti in tutta Europa e in particolare in Italia. Nonostante la ripresa degli ultimi anni, il PIL nel 2016 è ancora il 6% inferiore in termini reali rispetto ai valori del 2008, mentre è più alto dell'8,2% in Germania e del 5% in Francia. Complessivamente, in questo periodo il *gap* di crescita economica dell'Italia rispetto ai principali partner europei è stato significativo (-14,3 punti percentuali rispetto alla Germania, -11,0 rispetto alla Francia, -4,4 rispetto alla Spagna). La mancata crescita del sistema economico è dovuta anche alla robusta fase restrittiva di finanza pubblica attuata dal nostro Paese al fine di stabilizzare i saldi di bilancio e assicurare i mercati finanziari, in particolare nella fase più acuta della crisi dei debiti sovrani. Il Grafico 7 mostra il *gap* italiano in termini di crescita reale del PIL effettivo e quello che si sarebbe realizzato "neutralizzando" la politica fiscale⁵. Quello che emerge è che il *gap* di crescita – al netto della componente pubblica (spesa corrente e investimenti)⁶ – sarebbe stato inferiore di circa un terzo rispetto a Germania e Francia, mentre sarebbe stato superiore nel caso della Spagna, dove il consolidamento fiscale è stato ancora più restrittivo di quello registrato in Italia. In sintesi, i dati mostrano da un lato come la "componente privata" nazionale sia stata relativamente più resiliente di quello che si è realizzato a livello aggregato e meno lontana dalla dinamica degli altri Paesi; dall'altro lato, che la restrizione della spesa pubblica – seppur neces-

saria soprattutto nella fase iniziale della crisi – ha influito in modo significativo nella contrazione complessiva dell'attività economica nazionale, con un differenziale tra crescita realizzata e crescita a spesa pubblica neutrale pari all'1,6% tra il 2008 e il 2016 (Grafico 7).

● **GRAFICO 7** ● Il Gap di crescita italiano e il contributo della spesa pubblica. Un confronto Europeo, 2008-2016 (var. p.p.)



In conclusione, al netto degli ostacoli normativi che hanno reso l'indebitamento delle Amministrazioni Locali, e quindi la capacità di spesa degli stessi, eccessivamente complesso, durante gli anni di crisi, si è delineato un andamento ciclico degli investimenti pubblici, a fronte di una maggiore rigidità delle uscite correnti. La riduzione degli investimenti come effetto delle politiche di consolidamento fiscale sorprende per due ordini di motivi: il primo è che gli investimenti pubblici hanno effetti positivi sul potenziale di crescita di un Paese agendo in particolare sulla produttività del lavoro⁷; la seconda ragione risiede nel *gap* infrastrutturale dell'Italia⁸, che, secondo alcune stime⁹, per essere eliminato avrebbe bisogno da solo di un aumento di spesa annuale pari allo 0,1% del PIL tra il 2016 e il 2030.

Dunque, da un'analisi e da un confronto delle scelte di politica economica adottate in Italia, in particolare durante gli anni della crisi economica, la decisione di far ricadere sui bilanci delle Amministrazioni Locali buona parte del consolidamento fiscale nazionale non sembra essere stata una *policy* ottimale. È infatti sui bilanci degli Enti Territoriali che, come abbiamo visto, risiede l'onere maggiore degli investimenti pubblici e ancor di più quello degli investimenti infrastrutturali.

NOTE

- 1) Ministero dell'Economia e delle Finanze, Libro verde sulla spesa pubblica, capitolo 1, Settembre 2007.
- 2) Ministero dell'Economia e delle Finanze, op. cit.
- 3) Tra le variabili considerate, la voce "Altro" è relativa alle residue spese correnti e in conto capitale. Tra queste, le categorie più voluminose riguardano l'acquisto dei beni finali, le imposte sulla produzione, i contributi, i trasferimenti a famiglie e imprese e altri Enti internazionali.
- 4) I Paesi che costituiscono il nucleo dei 15 qui considerati sono: Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Danimarca, Irlanda, Regno Unito, Grecia, Portogallo, Spagna, Austria, Finlandia e Svezia.
- 5) In questo esercizio di simulazione si è calcolato cosa sarebbe successo al PIL nei diversi Paesi se la spesa pubblica avesse avuto -nell'orizzonte temporale considerato – un contributo nullo alla crescita economica.
- 6) Rispetto alla tradizionale scomposizione di contabilità nazionale, si è provveduto a riconsiderare nella spesa pubblica anche la componente di investimenti pubblici associati all'aggregato degli investimenti fissi lordi.
- 7) J.M. Fournier, The positive effect of public investment on potential growth, OECD, Novembre 2016.
- 8) Ministero dell'Economia e delle Finanze, Documento di Economia e Finanza, Allegato: Connettere l'Italia: fabbisogni e progetti di infrastrutture, Aprile 2017.
- 9) McKinsey Global Institute, Bridging global infrastructure gaps, Giugno 2016.



LA RIDUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO RIMANE UNA PRIORITÀ PER IL NOSTRO PAESE. LE SCELTE DI POLICY SONO STRETTE TRA RIGORE DI BILANCIO E LA NECESSITÀ DI INTERVENTI PER SOSTENERE LA RIPRESA. FAVORIRE SPAZI FISCALI PER INVESTIMENTI DEGLI ENTI LOCALI POTREBBE RAPPRESENTARE UNA STRADA EFFICACE PER STIMOLARE LA CRESCITA E CONTRIBUIRE AL CONSOLIDAMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA.

L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL E IL CONTRIBUTO DEGLI ENTI LOCALI

- Davide Ciferri
- Alessandro Melini

Il debito pubblico ha raggiunto la quota record superiore al 132% del PIL. Ridurlo rimane una priorità per il nostro Paese, ma non necessariamente questo obiettivo potrà essere conseguito esclusivamente con politiche di bilancio rigorose. In una fase di tassi bassi, il rilancio degli investimenti degli Enti Locali potrebbe rappresentare una leva importante per stimolare la crescita e contribuire positivamente al consolidamento dei livelli di indebitamento pubblico.

03.1 /// INTRODUZIONE

La dimensione del debito pubblico italiano ha raggiunto da tempo livelli elevati sia in valore assoluto, sia rispetto al PIL. In ambito europeo, l'Italia è oramai stabilmente il secondo Paese per rapporto debito/PIL e il primo per valore assoluto. L'elevato stock di debito è considerato da diverse decadi uno dei principali limiti alla crescita del nostro Paese perché è percepito come elemento di potenziale instabilità permanente, limita inoltre lo spazio fiscale disponibile per politiche di crescita.

Il dibattito sulle potenziali misure e sul mix di *policy* adeguato per ridurre il debito è quanto mai attuale. Nel corso degli anni, diverse variabili hanno contribuito ad aumentare (o più raramente a diminuire) il rapporto debito/PIL e la valutazione delle condizioni di contesto - in particolare quelle finanziarie - è essenziale al fine di delineare una strategia efficace di consolidamento. Negli ultimi anni, la politica fiscale restrittiva ha particolarmente condizionato gli Enti Locali nella loro capacità di finanziare nuovi investimenti. Al tempo stesso, il calo degli investimenti (anche di natura pubblica) ha avuto effetti negativi sulla capacità del nostro sistema economico di crescere e competere. Anche nella prospettiva di riduzione del debito pubblico, il *trade-off* tra rigore di bilancio e interventi per sostenere la crescita continua a rappresentare lo snodo chiave nelle scelte del *policy-maker*. Non necessariamente, però, le scelte effettuate risultano invariati

rispetto al contesto di riferimento. Nelle attuali condizioni di tassi d'interesse bassi e dinamica contenuta della domanda aggregata, interventi di stimolo diretto agli investimenti potrebbero generare effetti positivi sulla crescita in grado di compensare il minore rigore di bilancio e facilitare un percorso graduale di rientro del debito. In questo scenario, gli Enti Locali potrebbero rappresentare gli attori privilegiati per attuare una politica di rilancio degli investimenti pubblici che sappia coniugare sviluppo locale con lo stimolo alla crescita economica.

L'articolo è sviluppato in 4 sezioni. Nella prima viene descritta l'evoluzione del rapporto debito/PIL in una cornice storica a partire dagli anni '80, mentre nella seconda viene proposto un focus specifico sulle determinanti di tale evoluzione negli anni della crisi. La terza sezione analizza il contributo degli Enti Locali al consolidamento complessivo del settore pubblico attraverso il conseguimento di significativi avanzamenti primari, che hanno rappresentato la principale leva di freno all'aumento del debito. Nell'ultima sezione, infine, vengono presentati degli scenari alternativi di evoluzione del rapporto debito/PIL in funzione di un potenziale *mix* di politiche maggiormente orientato alla possibilità di liberare risorse per nuovi investimenti da parte degli Enti Locali.

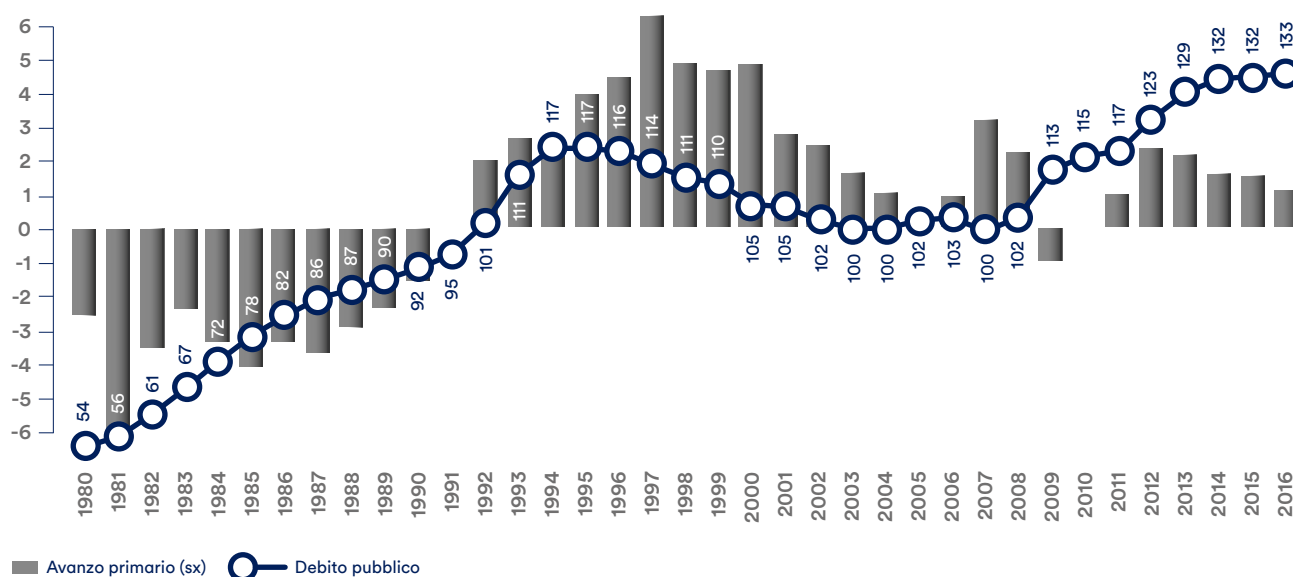
03.2 /// EVOLUZIONE STORICA DEL RAPPORTO DEBITO PIL

Il Grafico 1 mostra la serie storica del rapporto debito/PIL italiano dal 1980 al 2016, che evidenzia alcune dinamiche che ne hanno condizionato l'evoluzione. A partire dagli anni '80, quando si verifica la prima significativa accelerazione nell'aumento del debito pubblico, si registra un forte cambiamento nel *policy mix* utilizzato dalle istituzioni di governo italiane. È un'epoca di forti cambiamenti che coinvolgono l'Italia sia economicamente sia politicamente e che sfociano nella firma del Trattato di Maastricht e nella crisi valutaria della lira del 1992. Durante questo periodo, lo stock di debito pubblico rispetto al PIL è cresciuto di circa 62 punti percentuali. Fra il 1980 e il 1986, l'aumento del rapporto è interamente riconducibile al disavanzo primario, che più che compensa la differenza positiva tra il tasso di crescita nominale e il tasso di interesse implicito sul debito pubblico¹ (Grafico 1).

1,6%

DEL PIL ALL'ANNO, IL CONTRIBUTO MEDIO DI OPERAZIONI STRAORDINARIE ALLA RIDUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEL PERIODO 1994-2006.

● GRAFICO 1 ● L'evoluzione del rapporto debito/PIL, 1980-2016 (% PIL)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Ameco-Commissione Europea e Banca d'Italia

Nei successivi 5 anni, tra il 1986 e il 1991, il disavanzo primario inizia a ridursi fino al completo azzeramento nel 1991, mentre al contempo si osserva un riallineamento tra il tasso di crescita nominale del PIL e il tasso di interesse pagato sui titoli di Stato italiani. Quest'ultimo è risultato in aumento per via dell'effetto congiunto di una politica monetaria restrittiva da parte della Banca d'Italia e dell'aumento dello stock di debito pubblico².

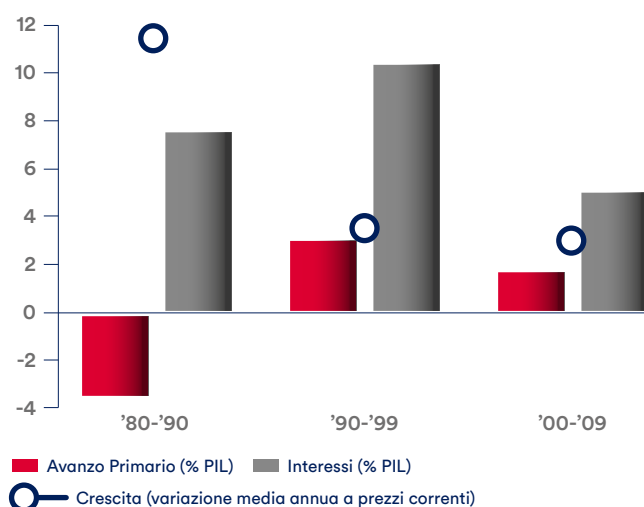
A partire dal 1991, si compie uno *shift* strutturale tra queste due variabili. Infatti, nel triennio 1992-1994, in piena crisi valutaria, il PIL italiano subisce una contrazione nominale del 9%, mentre i tassi di interesse sui titoli di Stato si mantengono rigidi verso il basso. Per la prima volta, la differenza

tra le due variabili è negativa, nell'ordine del 5%, 7% e 2,5% rispettivamente per il 1992, 1993 e 1994³, e tale da rendere limitato l'impatto dell'avanzo primario sulla riduzione del rapporto debito/PIL, che aumenta di circa 22 punti percentuali. Dal 1994, il debito rispetto al PIL diminuisce gradualmente sulla spinta di una ritrovata - seppur moderata - crescita, di surplus primari, dei proventi delle privatizzazioni e di un dimezzamento del rapporto tra interessi e PIL. L'interazione virtuosa tra queste quattro variabili spiega interamente la parabola discendente del rapporto, che nel 2007 arriva ad attestarsi sotto la soglia del 100%. È importante notare che una simile riduzione, non sarebbe stata possibile se non si fossero fatte operazioni straordinarie nell'ordine dell'1,6% del PIL all'anno.⁴

03.3 /// L'AUMENTO DEL DEBITO DURANTE LA CRISI: UN'ANALISI DELLE DETERMINANTI

In sintesi, il Grafico 2 riporta l'andamento delle principali variabili che influenzano l'evoluzione del rapporto debito/PIL nei tre decenni che vanno dal 1980 al deflagrare della crisi finanziaria (Grafico 2).

● GRAFICO 2 ● Tasso di crescita, avanzo primario e interessi passivi in Italia, 1980-2009



Fonte: Elaborazioni Cdp su dati Banca d'Italia

Tra il 1980 e il 1989, l'elevata incidenza della spesa per interessi era compensata da un robusto tasso di crescita del PIL nominale, sospinto anche da un corposo disavanzo primario di bilancio. Nel decennio successivo, invece, la crisi di competitività e valutaria dei primi anni '90 determina un crollo del tasso di crescita dell'attività economica (dall'11,4% registrato negli anni '80 al 3,6% degli anni '90). Nella media del decennio, si osserva inoltre una forte accelerazione della spesa per interessi rispetto al PIL, che si assesta intorno al 10,3% all'anno (2,8 punti percentuali in più rispetto al decennio precedente). Al contempo, il processo di consolidamento fiscale avviato in vista dell'evoluzione del processo di integrazione economica e monetaria europea determina un'inversione nella gestione delle finanze pubbliche, con un avanzo primario in positivo e pari in media al 2,9% del PIL, rispetto a un valore negativo del 3,3% degli anni '80.

Nel decennio successivo, con l'avvento e l'introduzione dell'euro, l'Italia ha avuto un repentino beneficio fiscale, con il dimezzamento della spesa per interessi, che ha permesso al Paese di ridurre in modo significativo l'avanzo primario necessario (dal 2,9% all'1,7%). Al contempo, la crescita nominale del PIL si è mantenuta su livelli modesti, ma sostanzialmente in linea con la media del decennio precedente (2,9%)⁵.

Con lo scoppio della crisi, il rallentamento dell'attività economica e le tensioni sui mercati dei titoli sovrani hanno determinato un forte peggioramento della dinamica del debito pubblico italiano. Per analizzare l'evoluzione più recente, nel Grafico 3 viene riportata la scomposizione della variazione del rapporto debito/PIL evidenziandone le principali determinanti: avanzo primario, effetto *snow-ball* (effetto congiunto dei tassi di interesse e crescita nominale del PIL)⁶ e componente residuale (*stock-flow adjustment*).

/// La scomposizione per determinanti del rapporto debito/PIL

L'evoluzione del rapporto debito/PIL può essere analizzata attraverso un'analisi dei flussi delle singole componenti. Seguendo l'approccio della Commissione Europea, la dinamica del debito pubblico per un Paese può essere espressa dall'equazione seguente:

$$D_t = D_{t-1} + DEF_t + SFA_t \quad (1)$$

Dove D_t rappresenta il debito pubblico lordo della Pubblica Amministrazione; DEF_t il deficit di bilancio; SFA_t la componente stock-flow (o componente residuale); t lo specifico anno.

Nella componente SFA_t (stock-flow adjustment) rientrano tutte le operazioni che lasciano invariato l'indebitamento, ma che aumentano o diminuiscono lo stock di debito pubblico ed è determinata dalla variazione (residuo) del rapporto debito/PIL non spiegata dalle altre due componenti esplicite. Nella componente residuale sono incluse tra le altre cose: differenza nelle poste contabilizzate tra cassa e competenza, l'accumulazione/de-cumulazione netta di asset finanziari (nella quale rientrano anche i proventi da privatizzazioni, cartolarizzazione, acquisto partecipazioni, aumento di capitali di società partecipate), la variazione del valore del debito denominato in valuta estera e aggiustamenti statistici.

L'equazione (1) può essere riscritta come:

$$\frac{D_t}{Y_t} = \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{1}{1+y_t} + \frac{DEF_t}{Y_t} + \frac{SFA_t}{Y_t} \quad (2) \text{ ovvero:}$$

$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{DEF_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{1}{1+y_t} + \frac{SFA_t}{Y_t} \quad (3)$$

Dove Y_t è il PIL a prezzi correnti; y_t è il tasso di crescita nominale del PIL.



L'equazione (3) mostra come la decomposizione della variazione del rapporto debito/PIL è funzione del deficit pubblico (%PIL), il contributo della crescita nominale del PIL e della cosiddetta componente residuale (%PIL). Per sottolineare il ruolo dell'avanzo primario e della spesa per interessi su tale dinamica, le equazioni (1- 2 -3) possono essere riformulate come:

$$D_t = D_{t-1} \cdot (1 + i_t) + DPB_t + SFA_t \quad (4)$$

$$\frac{D_t}{Y_t} = \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{1 + i_t}{1 + y_t} + \frac{DPB_t}{Y_t} + \frac{SFA_t}{Y_t} \quad (5)$$

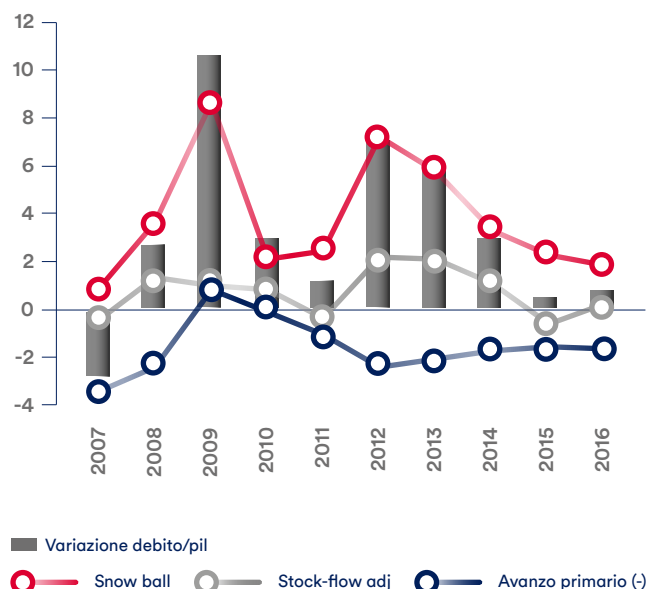
$$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{DPB_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} + \frac{SFA_t}{Y_t} \quad (6)$$

Dove i_t è il tasso d'interesse implicito pagato sullo stock di debito pubblico calcolato come rapporto tra interessi pagati e debito pubblico lordo alla fine del periodo precedente; DPB_t è il saldo primario di bilancio (saldo di bilancio al netto delle spese per interessi pagate sul debito). L'equazione (6) mostra come la variazione del rapporto è funzione del saldo primario (%PIL), di una combinazione non lineare tra tasso d'interesse e crescita nominale del PIL (cosiddetto effetto *snow-ball*), e componente residuale (%PIL). In particolare, un saldo primario di bilancio positivo (avanzo primario) favorisce – a parità di altre condizioni – una riduzione del rapporto debito/PIL.

Tra la fine del 2007 e il 2016 il rapporto debito/PIL è aumentato di circa 32,8 punti percentuali, raggiungendo il 132,6%. Ciò significa che in termini cumulati il rapporto debito/PIL è aumentato di circa 552 miliardi di euro a prezzi costanti 2016. Nello stesso periodo le politiche fiscali sono state restrittive e hanno garantito degli avanzi primari in media dell'1,2% del PIL all'anno (il saldo di bilancio primario è risultato negativo solo nel 2009; 0,9% del PIL). Complessivamente, quindi, il contributo dell'avanzo primario alla riduzione del rapporto debito/PIL è stato pari a circa 11,1 punti percentuali (187 miliardi di euro a prezzi costanti). Nello stesso periodo, il contributo positivo delle politiche di risanamento di bilancio è stato più che compensato dall'effetto congiunto - catturato dalla componente *snow-ball* - della dinamica dei tassi d'interesse e della bassa crescita nominale del PIL. In media annua, infatti, tale componente ha pesato per circa il 4,0% del PIL, contribuendo ad aumentare il rapporto di circa 36,0 punti percentuali (605 miliardi di euro a prezzi costanti). La restante variazione positiva del debito pubblico è spiegata dal contributo della componente residuale. Nel periodo considerato sono state fatte privatizzazioni che hanno garantito introiti netti per circa 17,2 miliardi di euro tra cui la vendita di Sace, Simest e Fintecna alla Cassa depositi e prestiti, e di quote di partecipazioni in ENEL e Poste Italiane⁷. Nonostante questo sforzo, la componente *stock-flow* ha contribuito positivamente all'aumento del debito pubblico in misura di circa lo 0,9% di PIL all'an-

no. Complessivamente, 8,0 punti percentuali (134 miliardi di euro a prezzi costanti) della variazione del rapporto debito/PIL sono attribuibili a questa componente (Grafico 3).

● GRAFICO 3 ● Le determinanti della variazione del rapporto debito/PIL, 2007-2016 (% PIL)



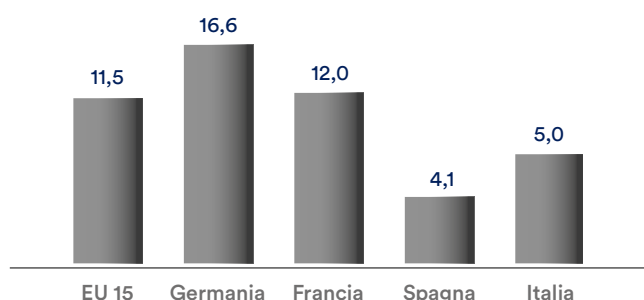
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Ameco-Commissione Europea

Come evidenziato dall'analisi per determinanti, quindi, nell'evoluzione del rapporto debito/PIL la mancata crescita economica ha avuto un ruolo fondamentale, soprattutto se confrontiamo la dinamica italiana con quella degli altri Paesi. Per questo motivo, nel Grafico 4 viene "isolata" la componente (cumulata) di variazione del rapporto debito/PIL determinata dalla crescita nominale dell'attività economica dei principali partner europei.

Considerando la già citata variazione del debito/PIL nel periodo 2007-2016 per l'Italia (32,8 punti percentuali), si può notare come la crescita nominale del PIL - che rappresenta il denominatore del rapporto - ha contribuito alla riduzione per "soli" 5,0 punti percentuali. Nello stesso periodo in Germania il debito rispetto al PIL è aumentato in maniera molto contenuta (+4,7 punti percentuali) a fronte di un contributo positivo della crescita nominale di circa 16,6 punti percentuali. Anche in Francia, dove l'aumento del debito pubblico è stato più consistente (+31,6), il contributo positivo della crescita (12 punti percentuali) è stato maggiore rispetto a quanto registrato in Italia⁸. A solo titolo esemplificativo, se l'Italia fosse riuscita a seguire la dinamica di crescita nominale del PIL dell'Unione Europea nel periodo 2007-2016 (performance tra l'altro non particolarmente brillante; 1,7% medio annuo, a fronte dello 0,4% conseguito dall'Italia) oggi il rapporto debito/PIL sarebbe intorno a quota 122% (circa 10 punti percentuali in meno rispetto al valore attuale) (Grafico 4).

IL CONTRIBUTO DELLE AL ALLA RIDUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL GENERATO DALL'AVANZO PRIMARIO È STATO DEL 14% A FRONTE DI UNA QUOTA SULLO STOCK DI DEBITO COMPLESSIVO PARI AL 4%

● GRAFICO 4 ● Il contributo della crescita nominale alla variazione del rapporto debito/PIL, 2008-2016 (p.p.)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati Ameco-Commissione Europea

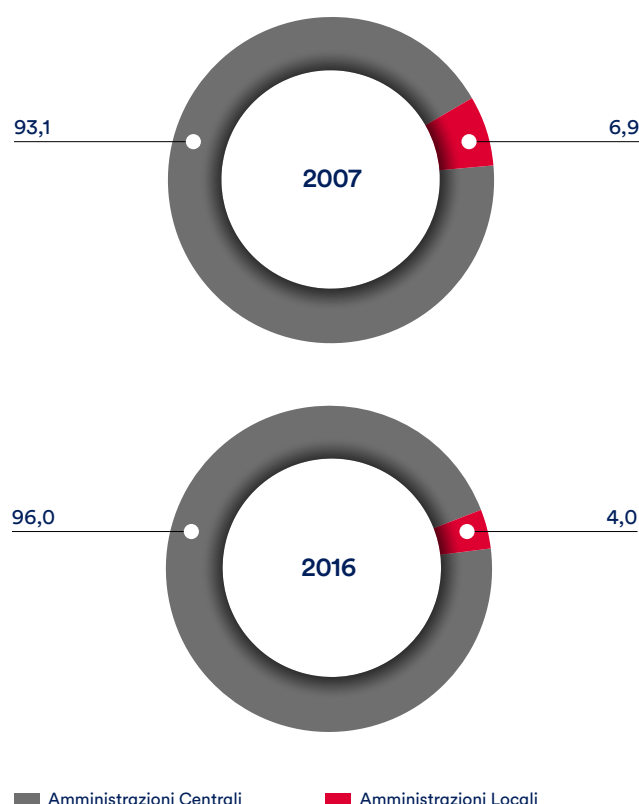
03.4 /// IL CONTRIBUTO DEGLI ENTI LOCALI AL CONSOLIDAMENTO FISCALE

Negli ultimi anni, sotto la spinta dei vincoli di bilancio europei e le tensioni sui mercati finanziari, il processo di consolidamento fiscale è stato particolarmente importante e ha riguardato tutti i comparti dell'Amministrazione Pubblica. Nonostante questo deciso impegno di *policy*, come già osservato, il debito pubblico è continuato ad aumentare, sia in valori assoluti e sia in rapporto al PIL.

Tuttavia, la sua composizione per sotto-settori della Pubblica Amministrazione si è significativamente modificata. Il debito complessivo della PA era infatti il 99,7% del PIL nel 2007 pari a 1.605 miliardi di euro, di cui il 6,9% (111 miliardi di euro) era rappresentato dal debito delle Amministrazioni locali, mentre il restante 93,1% (1.494 miliardi di euro) in capo alle altre Amministrazioni. Nel 2016, il debito pubblico ha raggiunto quota 2.218 miliardi di euro, ma il peso relativo del debito delle istituzioni locali si è sensibilmente ridotto (4%, -22 miliardi di euro rispetto al 2007). Tale riduzione è stata più che compensata dall'aumento del debito delle altre Amministrazioni pubbliche (+634,2 miliardi di euro), in particolare quelle centrali (Grafico 5).

Il relativo virtuosismo delle Amministrazioni locali è stato principalmente determinato da una serie di vincoli di spesa imposti su tali enti (in particolare Comuni) che ne hanno limitato la capacità di spesa e il ricorso all'indebitamento.

● GRAFICO 5 ● Debito delle Amministrazioni Pubbliche per comparti, 2007-2016 (% del totale)



Nota: valori nominali. Il debito delle Amministrazioni centrali include anche il debito degli Enti di previdenza e assistenza.
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Banca d'Italia, febbraio 2017

I vincoli di consolidamento fiscale hanno determinato inoltre una diversa ricomposizione non solo nello stock, ma anche nella componente di flusso connessa ai saldi di bilancio. In particolare, nel 2007 l'avanzo primario delle Amministrazioni locali rappresentava circa il 7,7% (sceso poi al 4,6% nel 2008) del saldo consolidato del bilancio pubblico, mentre nel 2016 questo peso relativo è salito al 27,5%. Negli anni, quindi, si è progressivamente "chiesto" alle Amministrazioni locali (e in particolare ai Comuni) di conseguire saldi primari "maggiori" rispetto a quanto "fosse dovuto" in ragione di un minor peso relativo in termini di stock debito pubblico accumulato.

Complessivamente, inoltre, tra il 2007 e il 2016, la riduzione del rapporto debito/PIL generata attraverso i saldi primari cumulati pari a circa 11,1 punti percentuali è attribuibile per il 15% alle Amministrazioni locali (le quali hanno registrato circa 1,7 punti percentuali di avanzo primario cumulato) (Tabella 1).

€204 mld

I TRASFERIMENTI NETTI DELLE AMMINISTRAZIONI CENTRALI AGLI ALTRI COMPARTI DELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

● TABELLA 1 ● Il saldo primario di bilancio per sotto-settori, 2007-2017 (€ mld)

(1) Saldo primario di bilancio										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AACC	40,4	34,3	-5,9	0,3	12,0	28,1	30,0	19,9	16,4	18,0
AAL	4,0	1,7	-1,4	-3,5	1,3	6,5	3,0	5,5	7,9	7,0
Comuni	0,8	1,7	2,0	1,0	1,2	2,3	2,2	2,4	2,8	-
Province	0,1	-0,6	-0,5	-0,5	0,5	0,6	0,8	0,4	0,6	-
Regioni	5,0	-0,8	2,8	2,4	3,3	3,9	-5,2	-5,1	1,7	-
Sanità	-0,4	3,0	-3,2	-4,6	-1,4	1,9	7,0	7,2	2,9	-
Altri	-1,5	-1,6	-2,5	-1,8	-2,3	-2,2	-1,8	0,6	-0,2	-
Previdenza	8,6	1,6	-4,9	4,9	3,3	2,7	2,3	1,7	2,4	1,9
AP	52,1	36,5	-13,4	0,7	15,6	36,4	34,4	25,9	25,3	25,5
(2) Saldo trasferimenti tra Enti: entrate (+), uscite (-)										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AACC	-161,4	-165,3	-188,7	-196,7	-191,4	-192,4	-196,7	-194,4	-198,1	-203,7
AAL	89,4	97,5	112,7	104,4	97,7	92,0	88,7	86,0	88,7	95,9
Comuni	24,3	28,8	31,8	29,0	27,1	21,6	20,1	13,2	11,6	-
Province	5,2	4,8	5,1	4,6	4,4	4,0	3,8	2,9	2,4	-
Regioni	-48,7	-54,4	-37,6	-43,4	-47,9	-50,1	-56,7	-55,0	-46,4	-
Sanità	99,1	108,8	104,7	105,4	106,3	108,3	112,5	113,8	110,7	-
Altri	9,4	9,5	8,7	9,0	7,8	8,3	8,9	11,1	10,5	-
Previdenza	71,9	67,8	76,0	92,3	93,7	100,4	108,0	108,3	109,4	107,8
AP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(3) Concorso alla formazione del saldo primario totale: (1)+(2)										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AACC	201,8	199,6	182,8	197,1	203,4	220,5	226,7	214,2	214,5	221,7
AAL	-85,4	-95,8	-114,1	-108,0	-96,4	-85,6	-85,7	-80,5	-80,8	-88,9
Comuni	-23,5	-27,1	-29,8	-28,0	-25,9	-19,3	-17,9	-10,8	-8,7	-
Province	-5,1	-5,4	-5,6	-5,1	-3,9	-3,3	-3,0	-2,5	-1,8	-
Regioni	53,7	53,6	40,4	45,8	51,2	54,0	51,5	50,0	48,1	-
Sanità	-99,5	-105,9	-107,9	-109,9	-107,6	-106,4	-105,5	-106,6	-107,7	-
Altri	-11,0	-11,1	-11,1	-10,8	-10,2	-10,5	-10,8	-10,5	-10,7	-
Previdenza	-63,3	-66,2	-80,9	-87,4	-90,4	-97,7	-105,8	-106,6	-107,0	-106,0
AP	52,1	36,5	-13,4	0,7	15,6	36,4	34,4	25,9	25,3	25,5

Nota: Per gli anni 2008-2015 i dati fanno riferimento alla pubblicazione del Conto e degli Aggregati Economici delle Amministrazioni Pubbliche di Novembre 2016, mentre l'anno 2016 fa riferimento alla release di Aprile 2017 che tuttavia non fornisce la disaggregazione per sotto-settore. Dal confronto delle due pubblicazioni ci sono disallineamenti marginali riscontrabili negli anni 2013-2016 da attribuire alle stime con consuntive del dato fornite dall'Istat nelle diverse release. Possibili discrepanze tra la somma degli avanzi primari di AACC, AAL e Previdenza, e il totale dato da AP sono dovute a effetti di consolidamento.

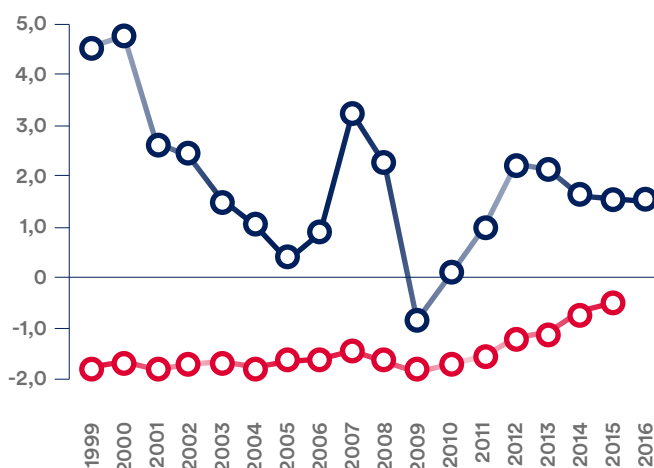
Fonte: Elaborazioni CDP su dati Istat

L'analisi dei saldi consolidati dell'Amministrazione Pubblica potrebbe, tuttavia, restituire una fotografia parziale e non sufficiente del contributo relativo di ogni singolo sotto-settore alla determinazione del saldo complessivo, nella misura in cui i trasferimenti tra Enti Pubblici (in particolare quelli in uscita dalle Amministrazioni Centrali verso quelle Locali) sono rilevanti ai fini complessivi di equilibrio finanziario dei singoli comparti.

Per tenere conto di questo effetto di consolidamento, la Tabella 1 mostra la dinamica della composizione del saldo primario delle Amministrazioni Pubbliche disaggregato per sotto-settori. Nella sezione (1) viene riportato il saldo consolidato, mentre nella sezione (2) i trasferimenti netti tra Amministrazioni. Quello che si evince è che nel periodo considerato i trasferimenti netti dell'Amministrazioni Centrali verso gli altri comparti sono significativamente aumentati arrivando a circa 203,7 miliardi di euro nel 2016 (+26% in termini nominali).

Per calcolare il contributo dei singoli enti alla formazione dell'avanzo primario bisogna sottrarre al saldo di bilancio di ciascun comparto l'importo dei trasferimenti netti (sezione 3 nella Tabella). Il dato complessivo evidenzia come Regioni, Province, Comuni (ma anche chiaramente gli Enti Previdenziali) si alimentano in misura importante (e crescente) attraverso trasferimenti dalle altre Amministrazioni. Ciò nonostante, come già osservato da Giarda (2012)⁹, indipendentemente dalle valutazioni sull'efficacia del Patto di Stabilità Interno e delle successive modificazioni, i dati sembrerebbero indicare un comportamento molto virtuoso soprattutto dei Comuni rispetto agli altri settori della Pubblica Amministrazione. Il Grafico 6 mostra l'andamento dell'Avanzo Primario in percentuale del PIL del settore pubblico e il contributo di tale saldo (sempre in percentuale del PIL) direttamente imputabile ai Comuni (Grafico 6).

● GRAFICO 6 ● La Dinamica dell'avanzo primario e il contributo dei Comuni, 1999-2016 (% PIL)



Fonte: Elaborazioni CDP su dati ISTAT

L'andamento del contributo dei Comuni alla determinazione del saldo primario è significativamente più stabile di quello registrato dall'Amministrazione Pubblica nel suo complesso che, invece, risente maggiormente di componenti cicliche. Questo aspetto risulta di estremo interesse nella misura in cui indica una sostanziale invarianza degli spazi fiscali concessi ai Comuni in funzione dell'andamento dell'attività economica sottostante. Inoltre, mentre il saldo primario dell'Amministrazione Pubblica scende dal 4,6% del 1999 all'1,5% del 2015, il contributo dei Comuni alla formazione di tale saldo migliora dal -1,8% al -0,5%.

03.5 /// UN DIVERSO MIX DI POLITICHE PER RIDURRE IL RAPPORTO DEBITO/PIL

L'evoluzione della dinamica del debito pubblico rimane di prioritaria importanza nello scenario delle strategie di *policy* del nostro Paese. Tuttavia, è importante sottolineare come le scelte di *policy* adottate o da adottare non sono invarianti rispetto allo scenario economico-finanziario di riferimento. In particolare, considerando le determinanti dell'evoluzione del rapporto debito/PIL esiste sempre un *trade-off* tra politiche fiscali restrittive (che - a parità di altre condizioni - determinano un maggiore avanzo primario e un effetto diretto di riduzione del rapporto) e politiche maggiormente orientate alla crescita. Queste ultime - sebbene potenzialmente potrebbero avere un effetto negativo sui saldi di finanza pubblica se finanziate totalmente in deficit - potrebbero altrettanto potenzialmente incidere sulla dinamica di crescita economica e quindi contribuire alla riduzione del rapporto.

Tale *trade-off* è tra l'altro funzione delle condizioni che si creano sui mercati finanziari e in particolare sulla dinamica degli interessi pagati sui titoli emessi dal settore pubblico. Quest'ultimo aspetto è di fondamentale importanza per delineare un giusto mix di *policy* volte alla riduzione del debito pubblico. Se infatti in condizioni di tassi relativamente alti potrebbe essere maggiormente conveniente orientare le politiche verso un maggior risparmio del settore pubblico (maggiore avanzo primario), in condizioni di tassi bassi e prospettive di ripresa, il "dividendo" pagato da politiche pubbliche di sostegno alla crescita potrebbe essere superiore al costo sostenuto per il finanziamento di tali interventi. Questo è particolarmente vero se il programma di politiche pubbliche fosse orientato verso maggiori spese produttive (investimenti), anche attraverso una riduzione di quelle improduttive.

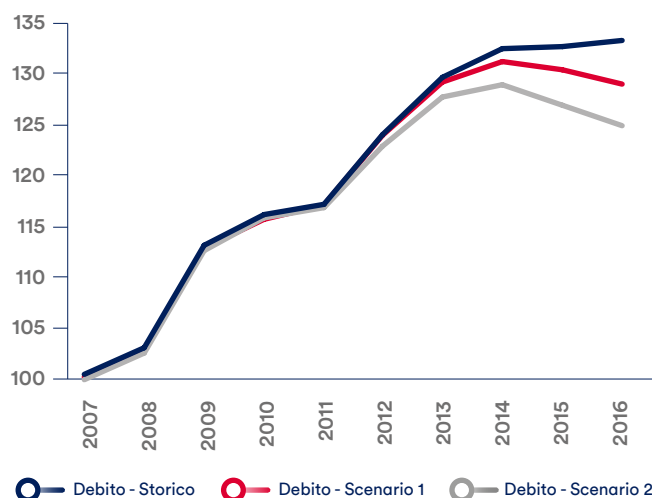
Partendo da queste considerazioni, nel Grafico 7 viene simulato uno scenario nel quale si è ipotizzato – attraverso un esercizio di statica comparata – cosa sarebbe successo al rapporto debito/PIL se si fosse “concesso” alle Amministrazioni Locali di “spendere” il surplus di bilancio generato anno per anno in nuovi investimenti.

L'esercizio prevede due ipotesi di simulazione. Nella prima (Scenario-1) le Amministrazioni Locali raggiungono ogni anno il “pareggio di bilancio”. Ciò significa che negli anni in cui gli Enti hanno conseguito un avanzo primario, si sono considerate le risorse accumulate per finanziare nuovi investimenti pubblici. Negli anni in cui gli stessi Enti hanno invece registrato un disavanzo primario, questo determina nello scenario di simulazione una riduzione delle spese (e quindi un maggior avanzo primario complessivo). Nella seconda ipotesi (Scenario-2), i saldi aggregati vengono modificati (maggiori investimenti) sono nella circostanza in cui – nell'anno - le Amministrazioni Locali abbiano conseguito un surplus primario, mentre rimangono invariati quando si è in presenza di un disavanzo. Questo secondo scenario è ovviamente maggiormente “espansivo” da un punto di vista della politica fiscale¹⁰. La logica complessiva dell'esercizio è quello di valutare se esistono delle condizioni favorevoli per riorientare il *policy-mix* facendo leva sulla disponibilità finanziaria degli Enti Locali e sulla loro maggiore capacità di veicolare tali risorse verso nuovi investimenti al fine di generare effetti positivi sulla dinamica di crescita economica e sull'evoluzione del rapporto debito/PIL (compensando così gli effetti negativi dovuti ad una politica fiscale relativamente meno restrittiva).

I risultati della simulazione tendono a confermare le considerazioni fatte in precedenza. Nel periodo più acuto della crisi dei debiti sovrani, i risultati potenzialmente conseguibili con politiche fiscali più accomodanti sul fronte degli investimenti locali sono “relativamente” peggiori rispetto a quelli effettivamente conseguiti con la “stringenza” delle regole di bilancio così come attuate (circa +0,1 e +0,5 punti percentuali il rapporto debito/PIL nel periodo 2010-2011, rispettivamente nello “Scenario-1” e nello “Scenario-2”).

Tuttavia, a seguito della stabilizzazione dei mercati finanziari, anche grazie all'emergere della politica monetaria accomodante, gli stimoli dal lato della domanda conseguiti con nuovi investimenti pubblici locali avrebbero determinato – a parità di altre condizioni – un profilo di evoluzione migliore del rapporto debito/PIL rispetto a quello effettivamente conseguito. In particolare, nello scenario più conservativo (Scenario-1), il rapporto debito/PIL si sarebbe potuto contrarre al 2016 di circa 4 punti percentuali (Grafico 7).

● GRAFICO 7 ● L'evoluzione del rapporto debito/PIL: scenari a confronto, 2007-2016 (% PIL)



Nota: Scenario 1: Gli EELL conseguono ogni anno il “pareggio di bilancio”. Il surplus (disavanzo) primario registrato ogni anno viene quindi impiegato in nuovi investimenti (minori spese). Scenario 2: gli EELL possono investire il loro surplus di bilancio (come nello scenario precedente) solo se conseguono un avanzo primario. Non possono devono fare maggiore consolidamento se invece conseguono un disavanzo.

Fonte: Elaborazioni CDP su dati Ameco-Commissione Europea

-4 p.p.

DI RAPPORTO DEBITO/PIL AL 2016 SI SAREBBERO POTUTI OTTENERE CON IL RILANCIO DEGLI INVESTIMENTI DEGLI ENTI LOCALI

Le evidenze prodotte dipendono criticamente dalle assunzioni fatte in sede di simulazione. In particolare, ipotizzare che il saldo complessivo di avanzo primario delle Amministrazioni locali possa trasformarsi direttamente in nuovi investimenti è particolarmente rilevante nella misura in cui, come noto, tale saldo è la somma di molteplici Enti presenti sul territorio. In altre parole, la titolarità delle somme finanziarie in surplus è in realtà dispersa tra diversi livelli di Governo che non necessariamente si possono trovare contestualmente nella possibilità oggettiva (o finanziaria) di veicolare tali somme in nuovi investimenti. Infine, l'analisi non tiene in considerazione la dialettica in sede europea sul tema della disciplina di bilancio, che potrebbe porre dei vincoli alla flessibilità aggiuntiva sulla leva fiscale.

In generale, i risultati dell'analisi suggerirebbero l'opportunità ri-orientare il mix di politiche pubbliche per favorire nuovi investimenti per la crescita. Tali considerazioni sono in linea con quanto sottolineato da diversi organismi internazionali¹¹, i quali evidenziano come, nelle economie avanzate con gap infrastrutturali importanti, l'attuale scenario di bassi tassi d'interesse e domanda aggregata debole favorisce le condizioni per nuovi investimenti pubblici (soprattutto nel settore delle infrastrutture) con effetti positivi sia sulla crescita economica e sia sul consolidamento del rapporto debito/PIL.

Un canale privilegiato da rafforzare potrebbe essere quello di nuovi spazi fiscali nei bilanci degli Enti Locali, che più direttamente e velocemente hanno la capacità di attivare investimenti per lo sviluppo locale. Va in questa direzione il superamento dei vincoli del Patto di Stabilità Interno che ha imposto negli anni drastici sacrifici agli Enti, minando soprattutto la loro capacità di creare sviluppo sul territorio. I limiti posti alle Amministrazioni Locali in tema di ulteriore indebitamento hanno inevitabilmente inciso sugli investimenti pubblici, alimentando dunque i ritardi strutturali in settori vitali per la competitività dell'economia italiana. Il legislatore sembra infatti aver recepito la necessità di modificare l'impianto normativo per favorire la ripresa degli investimenti da

parte di quegli Enti che godono di una situazione patrimoniale sostenibile e dispongono dunque di uno spazio fiscale aggiuntivo, semplificando la struttura dei vincoli e soprattutto facilitando la programmazione di medio-lungo periodo degli Enti stessi. In generale, dunque, è apprezzabile lo sforzo fatto per limitare gli effetti negativi generati da vincoli troppo stringenti e da una regolamentazione che ha finito per condizionare la componente investimenti della spesa. Le novità normative introdotte avranno bisogno di tempo per essere valutate nella capacità di favorire un rilancio degli investimenti degli Enti Locali e delle externalità che si possono generare sulle prospettive di crescita economica e quindi anche sul consolidamento della finanza pubblica.

IN UNA FASE DI TASSI BASSI E DOMANDA AGGREGATA COMPRESSA, NUOVI INVESTIMENTI PUBBLICI POTREBBERO RAPPRESENTARE UN *DRIVER* FONDAMENTALE PER SOSTENERE LA RIPRESA E FAVORIRE IL CONSOLIDAMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

NOTE

- 1) Tale differenza ricopre un ruolo fondamentale nella valutazione della sostenibilità del debito pubblico, poiché, come vedremo nel paragrafo successivo, è una delle componenti del cosiddetto *snow-ball effect*.
- 2) Nella Relazione Annuale del 1992 (pag.133), la Banca d'Italia imputava l'aumento degli interessi pagati tra il 1991 e il 1992 per un terzo ai tassi alti praticati dalla banca centrale e per due terzi all'aumento consistente dello stock di debito.
- 3) Angelo Marano (1996), *La dinamica del debito pubblico italiano tra il 1980 e il 1996*.
- 4) In Italia nel periodo 1994-2006 sono state realizzate operazioni straordinarie, nella media, per circa 1,6 punti di PIL all'anno. Dal 2007 ad oggi non sono state fatte operazioni straordinarie significative. Le operazioni realizzate nel periodo precedente hanno riguardato attivi patrimoniali di cui: privatizzazioni di partecipazioni e di aziende (140 miliardi), cartolarizzazioni di crediti (26 miliardi), alienazioni di immobili (20 miliardi), e la vendita di licenze UMTS (13,8 miliardi). La restante parte ha invece riguardato altre operazioni non patrimoniali quali: condoni fiscali (32,3 miliardi), imposizione di fondi di quiescenza (3 miliardi), l'eurotassa (10 miliardi), lo scudo fiscale (1,5 miliardi), il condono edilizio (1,6 miliardi), e il concordato fiscale (7,6 miliardi). Sul contributo delle privatizzazioni alla dinamica del rapporto Debito/PIL si veda E. Reviglio (2007), "L'evoluzione del debito pubblico nel periodo 2001-2006 ed il ruolo della componente residuale", in *Economia Pubblica*, 26, 3-4.
- 5) C'è da notare come il Trattato di Maastricht, e il conseguente avvicinamento all'Unione Monetaria Europea, abbia imposto una moderazione inflazionistica che inevitabilmente si è riflessa in un rallentamento del tasso di crescita nominale.
- 6) Tale componente è un indicatore del divario tra onere medio del debito e tasso di crescita nominale dell'economia e misura, con riferimento alla variazione del rapporto debito/PIL, gli effetti negativi del pagamento degli interessi sul debito pregresso e gli effetti positivi della crescita dell'economia. Cfr. E. Reviglio (2007), "L'evoluzione del debito pubblico nel periodo 2001-2006 ed il ruolo della componente residuale", in *Economia Pubblica*, 26, 3-4.
- 7) Per un quadro completo delle privatizzazioni effettuate nel periodo si veda la relazione al Parlamento del MEF di novembre 2016. http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/finanza_privatizzazioni/finanza_privatizzazioni/Relazione_2011-2016_09_03_17.pdf.
- 8) Per un'analisi sul tema si veda anche: UPB (2017), l'evoluzione del debito pubblico in rapporto al PIL in Italia e nei maggiori paesi.
- 9) Giarda P. (2012), Comuni più Virtuosi della PA, *Il Sole24ore*, 21 marzo.
- 10) In entrambi gli scenari abbiamo inoltre ricalcolato gli effettivi avanzi primari totali (sottraendo la parte impiegata in nuova spesa, ovvero aggiungendo i nuovi tagli qualora presenti). Nell'esercizio abbiamo tenuto fissa la componente interessi, il PIL utilizzato per il calcolo dell'avanzo primario, il trend di crescita nominale del PIL registrato nel periodo (al netto degli effetti dovuti a nuovi investimenti), la componente *stock-flow*. Nel primo caso, l'assunzione fatta, in assenza di una modellistica appropriata, è che gli eventuali effetti positivi di una riduzione del debito sul costo del finanziamento necessiterebbe di un tempo maggiore per manifestare i propri benefici anche in funzione di uno stock considerevole. Con riferimento all'avanzo primario abbiamo ritenuto ragionevole ipotizzare che, sebbene il denominatore possa aumentare in funzione di politiche maggiormente espansive (occorrerebbe quindi conseguire maggiori avanzi primari per mantenere il rapporto costante), esistono meccanismi di aggiustamento automatico che – a parità di altre condizioni – potrebbero garantire tale equilibrio (ad esempio: la maggiore crescita dovrebbe comportare maggiori entrate fiscali, ovvero la riduzione del debito potrebbe generare minori spese per interessi). Per compensare gli eventuali effetti di "sovrastima" dovuti alle assunzioni precedenti, non si sono considerati (i "tradizionali") effetti moltiplicativi sulla domanda dei nuovi investimenti pubblici generati.
- 11) Si veda, tra gli altri, FMI (2014), *World Economic Outlook*, capitolo 3.

IL SETTORE IDRICO ITALIANO SOFFRE DI UN FORTE GAP INFRASTRUTTURALE. LA RETE DI DISTRIBUZIONE REGISTRA IMPORTANTI PERDITE E LA RETE DI DEPURAZIONE COPRE SOLO IL 78,5% DELLE NECESSITÀ IN TERMINI DI CARICO TRATTATO

IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI NEL SISTEMA IDRICO INTEGRATO

- Cristina Dell'Aquila
- Silvia Tranfa

Il cambio di passo rappresentato dall'avvento della nuova regolazione ha dato il via a un nuovo ciclo di investimenti. Per sostenere la ripresa sarà fondamentale agire sui nodi che ancora bloccano uno sviluppo adeguato degli investimenti: l'elevata frammentazione imprenditoriale, una governance ancora disomogenea, un sistema burocratico e autorizzativo farraginoso.

04.1 /// PREMESSA

Il sistema idrico integrato italiano si contraddistingue per la presenza di **importanti carenze infrastrutturali** e per la **obsolescenza di reti e impianti esistenti**. La copertura del servizio appare piuttosto differenziata nei tre segmenti acquedotto, fognatura e depurazione: a fronte di una copertura della rete di acquedotto del 95,6%, la rete fognaria ha una copertura del 93,1%, mentre la rete di depurazione copre solo l'85% delle necessità in termini di capacità e il 78,5% in termini di carico trattato¹.

La rete di distribuzione esistente presenta condizioni strutturali inadeguate. Basti pensare che **nel 2016 il 35% dell'acqua immessa nella rete di distribuzione nazionale non ha raggiunto gli utenti finali**, con una situazione particolarmente critica al Centro e al Sud, dove le perdite hanno rappresentato rispettivamente il 46% e il 45% dei volumi totali immessi². Inoltre, a fronte di una vita utile media di circa 40 anni, il 22% delle condotte di adduzione e distribuzione esistenti risulta avere un'età maggiore di 50 anni, mentre il 36% rivela un'età compresa tra i 31 e i 50 anni³.

/// Procedure di infrazione

L' inadeguatezza dei sistemi di fognatura e depurazione, il cui deficit per mancata copertura del servizio di depurazione è pari al 15% in termini di capacità e 21,5% in termini di carico trattato⁴, ha comportato l'esposizione dell'Italia a tre distinte procedure di infrazione⁵ da parte delle Istituzioni europee. Inoltre, l'adeguamento degli impianti idrici risulta essere caratterizzato da tempi lunghi, con il rischio di ulteriori sanzioni. Basti pensare che, dei 109 agglomerati dichiarati non conformi alla direttiva 91/271/CEE⁶ dalla sentenza della Corte di Giustizia Euro-

pea del 19 Luglio 2012, solo 29 risultavano essere in linea con i requisiti nel mese di Dicembre 2016. A tal riguardo, **la Commissione Europea ha proposto di sanzionare nuovamente l'Italia per un totale di 63 milioni di euro** in aggiunta a un'eventuale sanzione giornaliera di importo pari a circa 350 milia euro in caso di mancato adeguamento entro il limite temporale che verrà stabilito dalla Corte di Giustizia Europea⁷. Al fine di risolvere tale situazione, è stato nominato un commissario straordinario con D.P.C.M. del 26 aprile 2017.

80€/AB

È IL FABBISOGNO STIMATO DI INVESTIMENTI, A FRONTE DI UNA SPESA PRO CAPITE ATTESTATA INTORNO AI 36 €/AB NEL 2015

04.2 /// GLI INVESTIMENTI REALIZZATI E IL FABBISOGNO

Alla luce dello stato attuale del Sistema Idrico Integrato (SII), risulta evidente l'importanza che il tema investimenti ricopre per il raggiungimento dei livelli qualitativi richiesti dalle normative europee e nazionali nel comparto idrico⁸. Relativamente all'entità di tali investimenti, secondo stime conservative, il fabbisogno corrente si aggira attorno agli 80€/ab, per un valore medio annuo di circa 5 miliardi di euro e un fabbisogno di risorse quinquennali, stimato nel 2013, pari a 25,3 miliardi di euro.

Tali cifre risultano essere ben lontane dalle **stime degli investimenti realizzati** per gli anni 2007-2015 anche nei momenti di massimo picco, con importi investiti pari a circa **2 miliardi di euro**⁹. Anche la **spesa pro-capite per gli investimenti**, attestatasi intorno a **36,8 €/ab nel 2015**, risulta quindi essere ancora molto al di sotto di quella necessaria per l'adeguamento del sistema idrico. (Grafico 1)

● GRAFICO 1 ● Stima degli investimenti realizzati a livello nazionale, 2007-2015 (€mln)



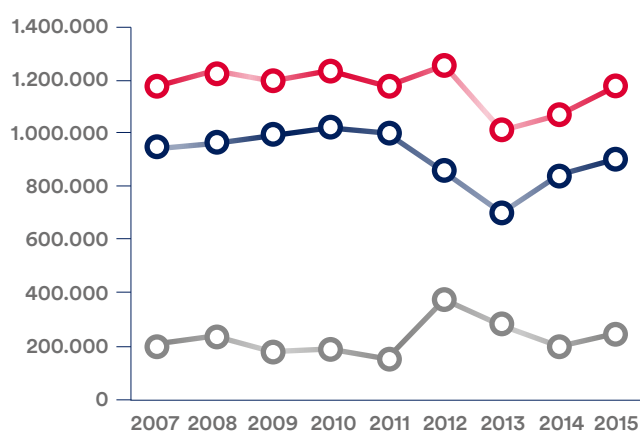
Fonte: Blue Book, 2017

Analizzando nel dettaglio la composizione, i dati del Blue Book rivelano che, in media, il 78% degli investimenti realizzati tra il 2007 e il 2015 sono stati finanziati tramite tariffa¹⁰, in linea con quanto previsto dal d.lgs. 152/2006.

La spesa per investimenti finanziata da tariffa ha mantenuto un andamento piuttosto stabile fino al 2011. Nel biennio 2012-2013, a seguito dell'incertezza causata dall'esito referendario in merito al sistema di gestione del servizio idrico, si è registrato un forte calo della spesa da tariffa, che si è cercato di compensare attraverso l'impiego di fondi e contributi pubblici¹¹ (più che raddoppiati tra il 2011 e il 2012). **La crescita degli investimenti da tariffa è ripartita tra il 2013 e il 2014**, arrivando a sfiorare i 900 milioni di euro nel 2015, anche a seguito dell'entrata in vigore del nuovo quadro regolatorio e dell'estensione delle competenze sul comparto all'AEEGSI. (Grafico 2)

Il trend positivo potrebbe proseguire anche alla luce della recente conferma del **metodo tariffario** elaborato dall'AEEGSI nella delibera n. 585/2012. Il Consiglio di Stato con la sentenza n. 2481/2017 ha infatti posto fine al nutrito contenzioso sulla metodologia tariffaria dell'AEEGSI dichiarata conforme all'esito referendario e al principio "full cost recovery". Viene meno, dunque, un fattore di incertezza del sistema tariffario che potrebbe agevolare l'accelerazione del finanziamento degli investimenti di settore e una gestione maggiormente industriale del servizio. Il Consiglio di Stato ritiene inoltre legittimo il Fondo Nuovi Investimenti (FoNI), che costituisce una sorta di anticipazione in tariffa degli investimenti da realizzare in futuro, che può costituire un'importante fonte di autofinanziamento dei gestori del SII.

● GRAFICO 2 ● Andamento e composizione degli investimenti realizzati da un campione di gestori, 2007-2015 (€)



Fonte: Blue Book, 2017

Guardando le differenze di spesa a livello territoriale, si può constatare che gli **investimenti pro-capite da tariffa realizzati raggiungono soglie molto più elevate al Centro e al Nord** – rispettivamente 40,8 €/ab e 30,3 €/ab nel 2015 – che al Sud Italia (12,2 €/ab). Tali discrepanze possono essere attribuite al permanere di un numero maggiore di gestioni in economia nel Mezzogiorno, che mostrano storicamente una tendenza inferiore agli investimenti, finanziati spesso tramite contributi pubblici piuttosto che aumenti tariffari a carico degli utenti. (Tabella 1)

A LIVELLO TERRITORIALE PERMANGONO SQUILIBRI SIGNIFICATIVI, SIA IN TERMINI DI INVESTIMENTI PRO CAPITE, SIA NEL GRADO DI PIANIFICAZIONE E REALIZZAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

● TABELLA 1 ● Investimenti pro-capite da tariffa realizzati dal campione, 2007-2015 (€/ab – moneta 2015)

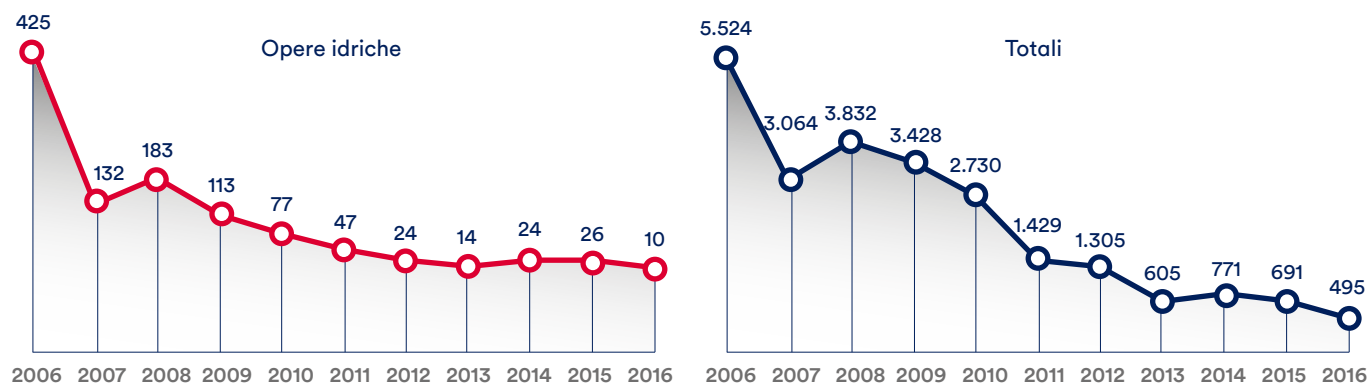
Inv. pro capite	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Nord	25,9	28,8	32,3	31,7	34,2	24,1	22,1	22,9	30,3	28,0
Centro	41,0	38,4	34,2	41,6	37,6	35,4	34,6	44,5	40,8	38,7
Sud	10,4	14,3	16,6	12,6	12,9	18,7	8,6	13,2	12,2	13,3
Media	26,0	27,6	28,4	29,2	29,1	25,9	22,0	26,6	28,3	27,0

Fonte: Blue Book, 2017

Squilibri significativi a livello territoriale permangono inoltre **nel grado di pianificazione e realizzazione degli investimenti**. Un'indagine campionaria del Blue Book per il biennio 2014-2015 evidenzia come solo il 52% dei progetti pianificati trovi effettiva realizzazione nel Sud Italia, contro il 93% nel Centro e il 79% nel Nord Italia. Il mancato compimento delle opere programmate nel Mezzogiorno sembra in buona parte essere connesso **all'incapacità di sfruttamento dei contributi europei a fondo perduto afferenti alle politiche di coesione**. Con riferimento a tali fondi, i dati per il periodo di programmazione 2007-2013 mostrano che il 72% dei finanziamenti totali è stato destinato al Sud Italia per un valore complessivo di 8,6 miliardi di euro, contro il 18% dei finanziamenti concessi al Nord e il 10% al Centro. A fronte di tali stanziamenti, tuttavia, il 36% degli interventi nel Mezzogiorno risulta non avviato o avviato e non concluso, per un totale di 4,9 miliardi di euro stanziati e non utilizzati¹². Al contrario, nel Nord e nel Centro queste percentuali si attestano a livelli inferiori, rispetti-

vamente 21% (400 milioni di euro) e 26% (214 milioni di euro). Il contesto relativo agli **investimenti finanziati da contributi pubblici è di generale contrazione**. Gli **investimenti delle Amministrazioni locali** (Regioni, Province, Comuni ed altri Enti locali) sono infatti diminuiti **dal 61% degli investimenti pubblici complessivi nel 2007 a circa il 58% nel 2015**, aggirandosi attorno ai 22 miliardi di euro nell'ultimo anno (sebbene con una variazione positiva in termini nominali dell'8% nel 2015 rispetto al 2014). Questa contrazione, in buona parte dovuta alla recessione economica, può essere tuttavia attribuita, almeno parzialmente, anche ai vincoli imposti alla capacità di indebitamento dal Patto di Stabilità. Focalizzandosi infatti sulla categoria di **spesa in infrastrutture da parte delle Amministrazioni locali**, si evidenzia una **contrazione del 26% nel periodo 2007-2015**, con un calo da 21 miliardi di euro nel 2007 a **16 miliardi di euro nel 2015** (il 2015 ha visto un leggero aumento degli investimenti pari a circa 2 miliardi rispetto al 2014).

● GRAFICO 3 ● Flussi nuove stipule concesse da CdP destinate alle Amministrazioni locali, 2006-2016 (€ mln)



Fonte: CDP



04.3 /// IL FINANZIAMENTO DEGLI INVESTIMENTI

Guardando in dettaglio le dinamiche dei **contributi degli Enti locali alla realizzazione di opere idriche** (per compiere questo esercizio si sono presi in considerazione i finanziamenti concessi da Cassa depositi e prestiti agli Enti locali, che dovrebbero rappresentare una buona approssimazione delle risorse totali erogate¹³), il comparto registra un andamento decrescente nel decennio in esame, coerente con la diminuzione generale delle nuove concessioni agli stessi Enti. Nonostante l'assunzione della regolazione da parte dell'Autorità, che ha conferito al comparto un contesto regolatorio più chiaro e una maggiore stabilità, sembra dunque che i vincoli di bilancio abbiano condizionato maggiormente la ripresa degli investimenti degli Enti locali in infrastrutture idriche negli ultimi anni. (Grafico 3)

In prospettiva, **le previsioni dell'AEEGSI per il secondo periodo regolatorio evidenziano segnali positivi, con una crescita della spesa per gli investimenti pianificati**, che ammonta complessivamente a 9,9 miliardi di euro per il periodo 2016-2019¹⁴ (12,7 miliardi di euro, estendendo l'analisi dal campione sulla base della popolazione residente). Si passa dunque da 2,2 miliardi di euro nel 2016 a 2,5 miliardi di euro nel 2017 e più di 2,6 miliardi di euro annui nel 2018 e 2019. In particolare, si quantificano investimenti da tariffa crescenti, che passano da 1,7 miliardi di euro nel 2016 a circa 2 miliardi di euro nel 2019, per un valore totale di 7,8 miliardi di euro (equivalenti a 167 €/ab in media a livello nazionale). Similmente, **anche i finanziamenti pubblici stimati crescono nel suddetto periodo**, passando da 447 milioni di euro nel 2016 a 607 milioni di euro nel 2019, per un totale di circa 2,2 miliardi di euro. Inoltre, in base all'analisi degli interventi previsti dai Programmi degli interventi (PdI) per gli anni 2016-2019, risulta che **tali risorse verranno principalmente destinate agli investimenti nei servizi di depurazione e fognatura** (rispettivamente il 28% e il 25% degli investimenti programmati), oggetto delle sopracitate infrazioni europee. Altra quota considerevole di tali finanziamenti (circa il 20%) verrà invece dedicata al servizio di distribuzione di acqua (12,7 mld di euro, estendendo l'analisi del campione sulla base della popolazione residente).

Le recenti evoluzioni del comparto idrico – l'istituzione di un'Autorità indipendente, regole certe per il recupero degli investimenti e schemi regolatori che consentono incrementi tariffari laddove giustificati da investimenti – sembrano aver posto le basi per una maggiore stabilità del settore. La mitigazione dei rischi, insieme all'aggregazione gestionale e a ulteriori semplificazioni dell'iter procedurale delle opere, dovrebbero determinare, nel tempo, una maggiore capacità di attrazione di capitali privati a fronte di una disponibilità di risorse pubbliche in diminuzione, tanto più in un momento delicato per la finanza pubblica. La diversificazione delle fonti, in favore di capitali privati, dovrebbe inoltre consentire di superare i vincoli presenti all'iter di finanziamento dal settore pubblico, con conseguenze positive sullo sviluppo di nuovi progetti nel comparto e sulla pianificazione degli stessi nel lungo periodo.

PECULIARITÀ DEL SII E RISCHI ASSOCIATI

Sebbene i segnali positivi in termini di investimenti totali registrati nell'ultimo biennio facciano sperare in una ripresa e un'accelerazione della crescita del settore idrico, il livello di investimenti attuali rimane ancora non soddisfacente e sottolinea la necessità di ulteriori risorse. Tuttavia, bisogna tener conto che alcune caratteristiche del settore continuano a renderlo meno finanziabile di altri:

- **dotazione infrastrutturale peculiare.** L'esistenza di un'infrastruttura di rete costruita in maniera differita nel tempo per rispondere ai processi di urbanizzazione del territorio ha comportato notevoli differenze nello stato di conservazione e nelle conseguenti necessità di manutenzione e/o sostituzione. Questa condizione si traduce in un settore che richiede un'elevata mole di investimenti continuativi nel tempo;
- **struttura dei costi.** Il valore del servizio erogato non è coerente con il costo delle infrastrutture. L'incidenza elevata della componente dei costi fissi impone un fabbisogno finanziario di natura strutturale piuttosto che corrente, da destinare alla realizzazione di nuovi impianti, rinnovi e interventi di manutenzione straordinaria;

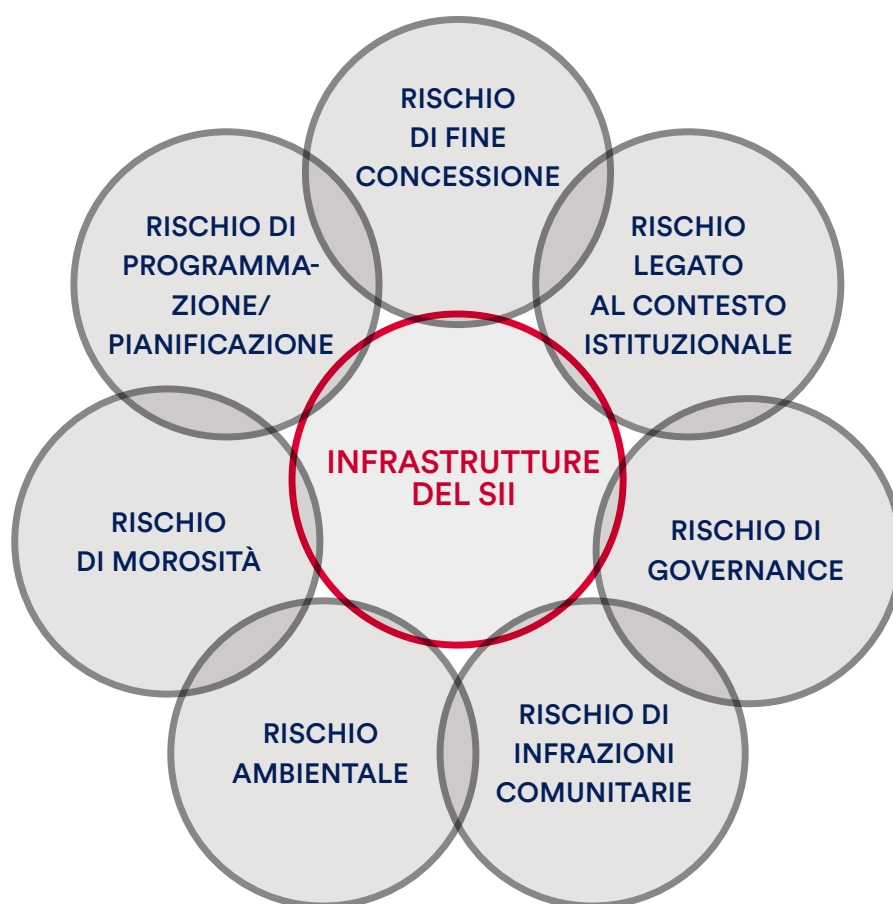
€12,7 mld

**LA STIMA DEGLI INVESTIMENTI
PER IL COMPARTO IDRICO
NEL PERIODO 2016-2019**

- struttura del comparto frammentata.** La dimensione e il numero di imprese coinvolte nel SII risultano essere ancora non adeguati. Nel comparto idrico italiano si contano infatti circa 2.766 gestori (di cui l'88% rappresentato da gestioni in economia)¹⁵, caratterizzati da piccole dimensioni e spesso operanti in un solo segmento della filiera. Le imprese che riportano i risultati migliori sembrano essere quelle di dimensione maggiore, in grado di raccogliere finanziamenti sul mercato a condizioni migliori, conseguire economia di scala negli acquisti e nelle vendite e raggiungere l'efficienza finanziaria¹⁶. Il tema dimensionale degli attori coinvolti non è dunque marginale ai fini della raccolta di finanziamenti e di una maggiore efficienza nella gestione degli stessi.

Inoltre il comparto idrico si contraddistingue per alcune tipologie di rischio, che si aggiungono a quelle solitamente associate a operazioni di finanziamento di investimenti infrastrutturali e che meritano di essere approfondite.

IL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO RISULTA ANCORA OGGI MENO FINANZIABILE DI ALTRI SETTORI, PER UNA DOTAZIONE INFRASTRUTTURALE PECULIARE, UNA STRUTTURA DEI COSTI SBILANCIATA VERSO LA COMPONENTE FISSA, UNA ESTREMA FRAMMENTAZIONE IMPRENDITORIALE





- **Rischio di programmazione/pianificazione.** Tale rischio, generato dalla mancanza di dati affidabili sulla dotazione infrastrutturale del comparto, è connesso a potenziali errori nella ricognizione delle opere e nella valutazione degli interventi necessari. Non sempre infatti i costi reali delle infrastrutture costruite sono desumibili dai bilanci, in quanto spesso gli interventi sono stati realizzati da più Enti locali nel corso del tempo, che non hanno a loro volta adeguatamente registrato tali investimenti nei documenti contabili. L'impatto di un'errata valutazione si riflette nella determinazione di una tariffa che non risulta sufficiente a coprire i costi di investimenti e di gestione¹⁷. A ciò si aggiunga che, essendo beni demaniali, le infrastrutture del SII non possono essere offerte a garanzia e quindi mal si conciliano con l'erogazione del credito a lungo termine e le garanzie reali richieste ai fini del suo ottenimento. Per tali ragioni, la finanziabilità degli investimenti è legata proprio alla capacità di rimborso del finanziamento piuttosto che alle garanzie offerte per la concessione del credito. In questo contesto, è quindi di fondamentale importanza la cosiddetta convenzione di servizio, che stabilisce alcuni elementi cruciali per la finanziabilità del comparto, quali la distribuzione delle responsabilità e dei rischi, la durata dell'affidamento, i criteri per il subentro di un nuovo gestore. Tali contenuti sono stati recentemente definiti con specifica delibera¹⁸ dall'Autorità allo scopo di favorire una maggiore chiarezza a tal riguardo.
- **Rischio di fine concessione.** I flussi di cassa generati non sempre consentono ai gestori di ammortizzare gli investimenti realizzati prima della fine del periodo di affidamento del servizio. In tali casi, il rimborso del finanziamento dipenderà dal riscatto del valore residuo del gestore subentrante e potrebbe presentare un elevato profilo di rischio. Per mitigare tale eventualità, i finanziatori spesso ricorrono al c.d. "periodo di coda" che, prevedendo la chiusura del finanziamento circa uno o due anni prima della fine della concessione, comporta il blocco degli investimenti all'avvicinarsi della scadenza dell'affidamento. Al fine di superare tale vincolo d'investimento, i gestori dovrebbero poter ripagare il finanziamento ottenuto con i proventi della liquidazione del valore di riscatto del capitale residuo pagato dal gestore subentrante. In tal modo, il valore di riscatto rappresenterebbe un flusso di cassa aggiuntivo, di entità tale da coprire il servizio del debito residuo. Tuttavia, perché il meccanismo sia affidabile sono fondamentali meccanismi di garanzia che assicurino la regolarità del processo di subentro. In alternativa, si potrebbe garantire al gestore il diritto a proseguire la gestione fino al completo ripagamento del debito in caso di mancata liquidazione del valore di riscatto del capitale residuo.
- **Rischio legato al contesto istituzionale.** Il SII vede, nella sua natura di servizio di interesse economico generale, un freno alle potenzialità di finanziamento tramite tariffa. In qualità di servizio di pubblica utilità è infatti soggetto a pressioni di tipo politico e sociale che limitano il margine di manovra per eventuali aumenti della tariffa a carico degli utenti finali. Tuttavia, l'introduzione di uno schema regolatorio definito dall'Autorità, che giustifica incrementi tariffari in presenza di investimenti pianificati, dovrebbe fornire maggiori garanzie ai potenziali investitori.
- **Rischio di governance.** Il passaggio al nuovo assetto istituzionale, non ancora completamente effettuato per l'inadempienza di un discreto numero di soggetti, influisce in modo negativo sulla possibilità di programmare e quindi di ricevere effettivamente nuovi finanziamenti¹⁹.
- **Rischio di procedure d'infrazione.** Il rischio elevato di infrazioni europee per depurazione e qualità dell'acqua disincentiva la concessione di nuovi finanziamenti perché crea un clima di incertezza rispetto ai costi che si potrebbero dover sostenere. Tuttavia, per mitigare questo rischio, è possibile prevedere un aumento degli investimenti che consenta di superare la mancanza di conformità di alcune infrastrutture idriche alle normative comunitarie. Ad oggi, per superare i contenziosi europei, sono state in effetti varate diverse norme con stanziamenti pubblici, destinati in netta prevalenza alle Regioni del Sud, che si caratterizzano per il maggior numero di agglomerati non conformi alle direttive europee.
- **Rischio ambientale.** Può derivare dalla vetustà degli impianti e dal continuo adeguamento richiesto dalle norme ambientali, che può determinare cambiamenti significativi del piano di finanziamento originario.
- **Rischio di morosità.** È associato a un elevato tasso di morosità da parte degli utenti, che ostacola quindi l'ottenimento di flussi di cassa coerenti con le aspettative.

SONO MOLTI I RISCHI PECULIARI DEL COMPARTO, CHE VANNO AD AGGIUNGERSI A QUELLI CHE SOLITAMENTE SI ASSOCIANO A INVESTIMENTI DI TIPO INFRASTRUTTURALE

● TABELLA 2 ● Schema sintetico dei rischi associati al finanziamento di un progetto nel settore idrico in Italia

Tipo di rischio	Descrizione	Possibilità di copertura	Fattori abilitanti
Rischio di programmazione/pianificazione	Connesso a errori nella ricognizione delle opere/valutazione degli interventi necessari	Si	Revisione del Piano d'Ambito per assicurare il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario
Rischio di fine concessione	Connesso al valore residuo degli asset	Mitigabile	Istituzione di un sistema di garanzie o possibilità di proseguire la gestione fino a completo ripagamento
Rischio legato al contesto istituzionale	Connesso alla possibilità di ingerenze politiche nel processo di determinazione della tariffa	No	
Rischio di governance	Connesso all'incertezza sull'effettiva operatività delle EGA	No	
Rischio di infrazioni comunitarie	Connesso all'attuale livello di compliance delle infrastrutture del comparto alle normative comunitarie	Mitigabile	Aumento degli investimenti che consenta di superare la mancanza di conformità alle normative comunitarie di alcune infrastrutture idriche
Rischio ambientale	Connesso all'obsolescenza degli impianti e alle continue modifiche normative	Si	Revisione del Piano d'Ambito per assicurare il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario
Rischio di morosità	Connesso a un'elevata morosità da parte degli utenti	Si	Previsione in tariffa di una componente forfettaria di copertura ad hoc o possibilità di riconoscere costi aggiuntivi in sede di conguaglio nel caso in cui il costo effettivo di morosità risultasse tale da compromettere l'equilibrio economico finanziario

Fonte: CDP

/// Assetto di governance del SII

In base a quanto stabilito dal d.lgs. 152/2006, che ricalca la Legge Galli (l. 36/1994), ogni Regione è incaricata di ripartire il territorio regionale in ATO (Ambiti Territoriali Ottimali), governati ciascuno da un Ente di governo d'Ambito (EGA), che ha a sua volta il dovere di affidare il SII dell'ATO di competenza a un gestore unico. Tale ristrutturazione è tuttavia ancora in via di completamento in quanto, secondo una recente rilevazione²⁰, a Dicembre 2016 dei 92 ATO²¹ esistenti, 9 non erano stati ancora affidati e 4 erano caratterizzati da attuazione incompleta²².

Lo stato di affidamento degli ATO ha una forte incidenza sulla capacità di reperire finanziamenti dedicati alle infrastrutture del reparto in quanto la pianificazione degli investimenti nel settore del SII avviene attraverso i Piani d'Ambito predisposti dagli EGA. I Piani contengono il Programma degli Interventi (PdI), tra cui si individuano nuovi progetti, opere di manutenzione straordinaria e migliorie volte a garantire il livello minimo di servizio. Tale PdI è poi alla base dell'approvazione dello schema tariffario da parte dell'Autorità Nazionale, scelto in prima istanza dai gestori in ragione del rapporto tra il fabbisogno di investimenti e il valore delle infrastrutture esistenti, tra una rosa di quattro diversi schemi regolatori rispondenti ciascuno a una diversa necessità.

In virtù di questa dinamica, se da un lato la presenza dell'EGA e di un gestore unico del SII suggeriscono la stesura puntuale di un PdI e l'adozione di uno schema tariffario coerente con gli investimenti programmati, dall'altro, nelle Regioni in cui la governance non è ancora del tutto allineata alla normativa, spesso risulta difficile ottenere delle stime realistiche di tale fabbisogno di finanziamento. A riprova di ciò, le maggiori criticità infrastrutturali e lungaggini burocratiche per la loro risoluzione si registrano nelle aree in cui il nuovo assetto di governance non è ancora operativo. A ciò si aggiunga che in mancanza del gestore unico e del PdI, il meccanismo tariffario deve essere negoziato direttamente con l'Autorità, comportando l'impossibilità degli aumenti tariffari concessi di norma in virtù di maggiori investimenti programmati.



I CANALI DI FINANZIAMENTO

Il sistema tariffario rappresenta la principale fonte di finanziamento degli investimenti nel settore idrico, essendo la tariffa determinata in modo da tener conto della qualità della risorsa idrica e del servizio fornito, delle opere e degli adeguamenti necessari, del recupero del costo sostenuto per reperire le risorse finanziarie e dei costi di gestione delle aree di salvaguardia, in modo che sia assicurata la copertura integrale dei costi di investimento e di esercizio secondo il principio del “full cost recovery” e secondo il principio “chi inquina paga”²³.

Tuttavia, **finanziamenti a lungo termine a titolo di anticipazioni sono indispensabili** considerato che i flussi di cassa generati dalle tariffe sono diluiti nel tempo. I gestori coinvolti possono ricorrere all'indebitamento e/o al capitale di rischio, essendo riconosciuto in tariffa uno specifico contributo per le spese connesse al reperimento delle risorse finanziarie sotto la voce “costo degli oneri finanziari”. Il finanziamento degli investimenti tramite **debito** può assumere essenzialmente tre forme:

- **finanziamento corporate**, in cui la solidità dell'impresa finanziata rappresenta la garanzia del creditore senza alcun legame tra progetto finanziato e merito di credito;
- **project finance**, in cui esiste un legame diretto tra finanziamento e progetto finanziato, in quanto la garanzia è rappresentata dai flussi di cassa generati dalla specifica opera;
- **mercato obbligazionario**, al quale le imprese accedono sempre più spesso, a integrazione dei due precedenti canali di finanziamento.

A causa delle dimensioni medie degli interventi, delle incertezze relative alla realizzazione dei progetti, del rischio di fine concessione e dei costi di strutturazione, la finanza di progetto non risulta essere tra le modalità di finanziamento più usate nel comparto. Tuttavia nel 2016 il partenariato pubblico privato è cresciuto in termini di importi finanziati del 12%, con una buona prestazione proprio del comparto idrico (23% degli importi totali messi a bando). Il settore ha registrato, nei primi 9 mesi del 2016, 639 bandi per un importo pari a circa 4,5 milioni di euro²⁴.

€39 mld

IL MERCATO DELLE OBBLIGAZIONI DELLE UTILITY

In generale, pur non esistendo preclusioni tecniche alla strutturazione di operazioni di tipo project, la tendenza del comparto sembra andare nella direzione di favorire finanziamenti su base corporate, soprattutto a favore delle realtà industriali di più grandi dimensioni, capaci di offrire garanzie di ripagamento del debito con i propri flussi di cassa.

Visto tuttavia il basso grado di patrimonializzazione delle imprese idriche, anche il credito bancario di tipo corporate potrebbe trovare delle difficoltà nel settore. Proprio per questo un'opzione che sembra particolarmente adatta al comparto è quella del c.d. “corporate di tipo strutturato”. Si tratta di un tipo di finanziamento corporate che prevede alcuni presidi che, pur senza una strutturazione complessa come può essere quella di un project, consentono tuttavia di garantirsi maggiormente sul ripagamento del debito (covenant finanziari che limitano l'uso della leva, garanzie accessorie, ecc.).

Negli ultimi anni si assiste tuttavia a una **crescita significativa** anche **del mercato obbligazionario**, che a fine Giugno 2017 ha raggiunto un valore in termini di circolante di 131 miliardi di euro. In questo mercato, il valore delle obbligazioni emesse in particolare dalle utilities, pari a circa il 30% del totale, ha raggiunto a Giugno 2017 un valore di circa 39 miliardi di euro²⁵. **Il contesto normativo ha inoltre promosso la creazione di strumenti ad hoc quali i mini bond, gli hydro bond e i project bond**. Sebbene siano state soprattutto le multiutilities e le imprese del comparto energetico a rivolgersi a questo mercato, tra il 2014 e il 2017 alcune monoutilities del settore hanno fatto ricorso all'emissione di hydro-bond, seppure per importi ridotti. Anche i mini bond, introdotti con il Decreto Sviluppo nel 2012, si rilevano essere strumenti utili per le imprese del comparto idrico che rappresentano il 7% del totale delle imprese emittenti²⁶ questo strumento nel 2016²⁷. Infine, il mercato dei project bond italiano ha ricevuto anch'esso uno stimolo significativo a seguito di alcune riforme introdotte negli ultimi anni²⁸, che hanno consentito l'emissione, tra dicembre 2014 e gennaio 2017, di 8 project bond per un valore totale di € 1,39 miliardi²⁹.

€12 mld

GLI INVESTIMENTI PUBBLICI NEL COMPARTO DAL 1996 A OGGI

In conclusione, se da un lato la regolazione negli ultimi anni ha incentivato l'utilizzo di questi nuovi strumenti finanziari, dall'altro bisogna tener in conto che **il ricorso a emissioni obbligazionarie rimane accessibile soprattutto ad aziende di dimensioni medio-grandi**, che scarseggiano nel panorama italiano. Similmente, anche il finanziamento corporate, che sembra essere il preferito nel comparto, ha incontrato difficoltà di espansione a causa del basso grado di patrimonializzazione delle imprese e attualmente raggiunge principalmente multi utility quotate o mono utility di grandi dimensioni. A conferma del fatto che una parte dell'indebitamento potenziale sia rimasta inespressa, si stima che **il potenziale di leva finanziaria addizionale per le prime 100 gestioni non quotate del comparto si aggiri intorno ai 2 miliardi di euro**³⁰.

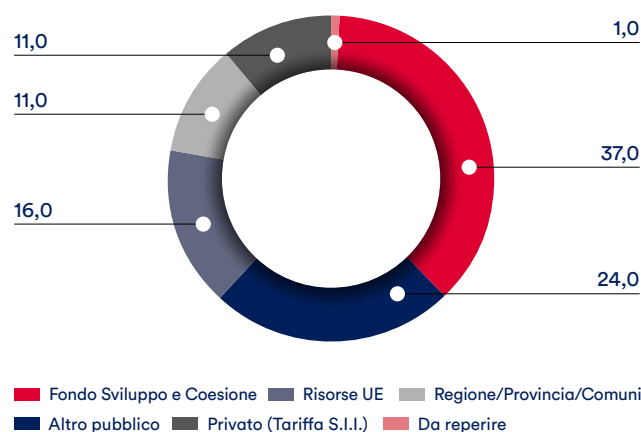
In tal senso, l'accorpamento delle gestioni nel gestore unico è fortemente auspicabile, consentendo da un lato l'accesso a fonti di finanziamento di debito con tassi inferiori e per importi maggiori, e dall'altro una maggiore diversificazione del rischio. Le grandi dimensioni aziendali agiscono inoltre come volano di sviluppo, in quanto le realtà patrimoniali maggiori investono di più e dimostrano una migliore capacità di onorare i finanziamenti accesi³¹.

Gli strumenti che coinvolgono il **capitale di rischio** rappresentano un altro valido canale per attrarre capitali privati nel settore idrico e migliorarne la dotazione infrastrutturale. Dalla banca dati Prequin, si stima che, nel solo 2016, 190 fondi di private equity in tutto il mondo abbiano deciso di investire nel settore idrico, per un **totale di risorse investite pari a circa 190 miliardi di euro**. Tali investimenti, che stimolano la crescita dimensionale delle imprese attraverso aumenti di capitale e consentono la differenziazione delle fonti di finanziamento, risultano particolarmente auspicabili in un contesto come quello italiano caratterizzato da numerosi operatori di piccole dimensioni.

Sebbene in linea teorica le fonti di finanziamento da tariffa dovrebbero essere in grado di coprire integralmente il fabbisogno di investimenti, **la capacità di investimento generata non risulta attualmente sufficiente a soddisfare l'ingente mole di investimenti di cui il settore necessita**. Le risorse pubbliche, sebbene in diminuzione, continuano dunque a essere necessarie per la copertura del fabbisogno.

La **finanza pubblica** comprende due tipi di interventi: i contributi pubblici in conto capitale europei, nazionali, regionali, e i mutui concessi agli Enti locali, finanziati attraverso la fiscalità generale e quindi non coperti dalle entrate tariffarie. Dal 1996, gli investimenti pubblici nel comparto hanno raggiunto un valore di circa 12 miliardi di euro e un numero totale di interventi pari a 5.812. Il Fondo Sviluppo e Coesione ha provveduto negli anni a fornire la maggior parte di questi fondi attraverso risorse che superano i 4 miliardi di euro. **Nella nuova programmazione 2014-2020, sia europea, sia nazionale, le risorse pubbliche destinate ad investimenti nel settore idrico si sono tuttavia notevolmente ridotte** rispetto al precedente periodo di programmazione 2007-2013, passando da un totale di 4,3 miliardi di euro a meno di 2,4 miliardi di euro³². Tale andamento risulta coerente con il tentativo di ridurre progressivamente i contributi pubblici in favore di una quota maggiore di investimenti finanziati da tariffa, che dovranno però necessariamente essere integrati con forme di finanziamento flessibili ed innovative. (Grafico 4)

● GRAFICO 4 ● Distribuzione delle fonti di finanziamento da contributi pubblici, 1996-2015 (%)



Fonte: ItaliaSicura, 2015

Un segnale positivo in merito allo stanziamento di fondi pubblici è contenuto nella Legge di Bilancio 2017, che ha istituito il **Fondo statale per lo sviluppo infrastrutturale**. Grazie a tale strumento, la rete idrica e le opere di docollettamento, fognatura e depurazione beneficeranno di nuove risorse pari a 205 milioni di euro nel triennio 2017-2019, cui si aggiungeranno circa 121 milioni di euro nell'orizzonte di più lungo periodo 2020-2032, per un totale di circa 326 milioni di euro. Altro strumento pubblico in grado di sostenere il fabbisogno corrente di investimenti, potrebbe essere rappresentato dai cosiddetti **fondi rotativi idrici**. Tali fondi, vincolati a impie-



ANCHE SE LA TARIFFA DOVREBBE RAPPRESENTARE, A TENDERE, L'UNICA FONTE DI FINANZIAMENTO, L'INGENTE MOLE DI INVESTIMENTI NECESSARIA RICHIEDE ANCORA UN DECISO INTERVENTO PUBBLICO, ANCHE ATTRAVERSO STRUMENTI DI CREDIT ENHANCEMENT

gare risorse nel settore idrico, erogano finanziamenti agevolati o garanzie su prestiti e/o emissioni obbligazionarie per poi reinvestire le quote del capitale e degli interessi in nuovi progetti del settore. Tuttavia, sebbene questo strumento sia stato impiegato con successo in alcuni Paesi quali gli Stati Uniti, risulta difficile pensare che il comparto pubblico italiano sia in grado oggi di erogare risorse finanziarie sufficienti per una sua implementazione.

Infine, il ricorso a **strumenti di credit enhancement**, deve considerarsi anch'esso un valido espediente per migliorare l'accesso al credito da parte dei numerosi piccoli operatori del settore, i quali non possono annoverare le opere infrastrutturali idriche a garanzia dei finanziamenti richiesti. In tale contesto si inserisce l'ipotesi di istituire un Fondo di garanzia diretto ad assicurare l'adempimento degli obblighi assunti al momento della stipula del finanziamento³³.

Sempre nell'ottica di migliorare il merito di credito delle operazioni di investimenti nel comparto idrico, si può immaginare un ruolo importante anche per il **Piano di Investimenti per l'Europa (il c.d. Piano Juncker)**. Le garanzie dell'EF-SI (European Fund for Strategic Investments) sono infatti previste anche per progetti "ambientali", purché rispettino i seguenti vincoli: addizionalità dell'intervento rispetto a strumenti già operativi, compatibilità con le politiche europee, viability dei progetti e capacità di mobilitare capitale privato³⁴. Sempre nell'ambito del Piano, per progetti di media dimensione, come quelli che contraddistinguono il comparto idrico, c'è anche la possibilità di realizzare piattaforme di investimenti di progetti integrati, che sono finalizzate a raccogliere risorse private e allo stesso tempo permettono di aggregare più progetti e ridurne i relativi costi. Infine, tali garanzie europee hanno un effetto positivo sulla posizione finanziaria del comparto pubblico che contribuisce al finanziamento in quanto la componente di contribuzione pubblica di un progetto a garanzia EFSI può essere cancellata dal debito pubblico, rappresentando quindi un'eccezione ai vincoli sull'indebitamento (c.d. clausola investimenti).

04.4 /// SOSTENERE GLI INVESTIMENTI: ALCUNE IPOTESI DI INTERVENTO

Alla luce del panorama descritto, risulta evidente che il comparto idrico si caratterizza per un considerevole fabbisogno di investimenti ed è quindi necessario intervenire per promuoverne l'industrializzazione, rimuovendo i vincoli che attualmente ostacolano il reperimento di risorse finanziarie. Nell'ottica di incrementare e diversificare le risorse a disposizione del settore idrico, **ridurre l'elevata frammentazione delle gestioni idriche** sembra di cruciale importanza sia per consentire l'accesso a fonti di finanziamento differenziate e a condizioni più vantaggiose, sia per migliorarne la competitività. Per il rafforzamento dimensionale del comparto occorre dunque, da un lato, incentivare il processo di aggregazione tra imprese e, dall'altro, promuovere la costituzione di partnership e consorzi tra operatori, al fine di ottenere rating migliori rispetto a quelli assegnati alle piccole utility. Inoltre, anche l'implementazione di un **assetto di governance omogeneo** sul territorio nazionale porterebbe indubbi benefici agli investimenti, soprattutto grazie alla pianificazione strategica degli stessi nel Pdl e a incrementi tariffari, consentiti dall'Autorità in virtù degli investimenti progettati, su tutto il territorio nazionale e non solo in quegli ATO caratterizzati da gestioni particolarmente virtuose. In tal senso, è necessario completare al più presto il procedimento di riorganizzazione e conseguente affidamento degli ATO in tutte le Regioni italiane.

Al fine di migliorare non solo le dimensioni, ma anche la qualità e l'efficacia degli investimenti, alcune criticità tipiche del comparto dovrebbero inoltre essere mitigate. In particolare, sembra necessario un tentativo di **snellimento dell'apparato burocratico** relativo alle opere infrastrutturali; per le opere infrastrutturali relative al ciclo integrato dell'acqua si stima un iter, dalla progettazione al collaudo, che impegna un periodo che va dai tre anni e mezzo per gli appalti di importo uguale o inferiore al milione di euro agli otto anni e mezzo circa per le opere di importo uguale o superiore ai 20 milioni di euro³⁵. Infine, bisognerebbe intraprendere correttivi volti ad **attenuare i rischi di programmazione/pianificazione**, legati a carenze tecniche delle progettazioni e all'incertezza di costi e fabbisogni effettivi, e il **rischio di subentro**.

Maggiore certezza e programmazione avrebbero inoltre l'indubbio vantaggio di aumentare l'attrattività del comparto agli occhi di **investitori privati**, con la conseguente **possibilità per gli Enti locali di continuare a ridurre i loro investimenti e destinare risorse ad altri settori strategici, più difficilmente finanziabili sul mercato privato**.

Un importante contributo nella stessa direzione potrebbe provenire dal **coinvolgimento di investitori istituzionali di lungo termine**, i cui interventi si caratterizzano per un orizzonte temporale mediamente più lungo rispetto a quello di altri investitori. Tale caratteristica si coniugherebbe perfettamente con le necessità di finanziamento del comparto, contraddistinto dall'elevato fabbisogno di risorse con tempi di rientro degli investimenti piuttosto lunghi.

NOTE

- 1) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 2) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 3) AEEGSI (2017), Relazione sullo stato dei servizi idrici.
- 4) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 5) Parere Motivato 2004/2034, trasformato in Causa C-565/2010 con Sentenza di Condanna della Corte di Giustizia Europea del 19 luglio 2012; Parere Motivato 2009/2034, trasformato in Causa C-85/2013 con Sentenza di Condanna della Corte di Giustizia Europea del 10 aprile 2014; Parere Motivato 2059/2014 (ex EU Pilot 1976/11/ENVI), anticipato dalla Lettera di costituzione in mora della Commissione Europea ai sensi dell'ex-art 258 TFUE del 28 marzo 2014.
- 6) La direttiva 91/271/CEE (modificata dalla Direttiva 98/15/CE) concerne il Trattamento delle acque reflue urbane ed è stata recepita in Italia con il d.lgs. 152/2006 (e ss.mm.ii, cosiddetto Codice dell'Ambiente).
- 7) Per informazioni più dettagliate sulle procedure di infrazione a carico dell'Italia e sullo stato dei contenzioni si veda: Utilitatis 2017 – BlueBook (capitolo 5) e il "Portale dell'Acqua" disponibile al seguente link: <http://www.acqua.gov.it/index.php?id=14>.
- 8) La direttiva 2000/60/CE (Direttiva Quadro sulle Acque – DQA) istituisce un quadro per l'azione comunitaria in materia di acque. Tale direttiva è poi completata da altre norme europee più specifiche quali ad esempio la direttiva sulle acque reflue urbane (91/271/CEE) e la direttiva sulle acque destinate al consumo umano (98/83/CE integrata e modificata dai Regolamenti CE 1882/2003 e 596/2009).
- 9) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 10) Utilitatis (2017), BlueBook. Analisi realizzata su un campione di gestori dal 2007 al 2015.
- 11) A fronte di una diminuzione degli apporti delle Amministrazioni locali nell'ultimo decennio al settore, tale compensazione deve essere avvenuta tramite risorse europee e contributi pubblici di altra natura.
- 12) ItaliaSicura (2015), Sviluppo delle infrastrutture idriche.
- 13) Il peso di CDP sullo stock di debito degli Enti Pubblici a medio lungo termine, escluse le Amministrazioni Centrali dello Stato, è progressivamente aumentato per effetto della riduzione della quota di mercato detenuta dalle banche nel segmento a medio-lungo termine, passando dal 41% del 2008 al 48% del 2015. Se si considerano i soli flussi concessi agli Enti locali il peso di CDP è ancora più rilevante (84% nel 2014).
- 14) AEEGSI (2017), Relazione sullo stato dei servizi idrici. Dati stimati sulla base di un campione di 130 gestori, che erogano il servizio a 46.663.760 abitanti, per i quali la proposta tariffaria è stata trasmessa all'Autorità, ancorchè, per taluni di questi, non si sia ancora completato il relativo procedimento istruttorio.
- 15) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 16) Intesa San Paolo (dicembre 2014), L'industria dei servizi idrici.
- 17) Al fine di accertare le reali condizioni delle infrastrutture del settore idrico e i criteri di pianificazione di nuovi investimenti, a loro volta determinanti per le future approvazioni tariffarie, l'Autorità ha recentemente concluso un'indagine conoscitiva sulle modalità di individuazione delle strategie, adottate nei programmi degli interventi del servizio idrico integrato (Delibera 23 Febbraio 2017, 89/2017/R/idr). Tale indagine, fornendo una ricognizione delle infrastrutture del comparto e una valutazione delle procedure di programmazione dei nuovi investimenti, e attivando un processo di sviluppo e condivisione di una serie di indicatori di misura delle singole criticità, rappresenta un notevole passo avanti nell'ambito della mitigazione del rischio di pianificazione. Maggiori informazioni sull'indagine sono disponibili al seguente link: <http://www.autorita.energia.it/it/docs/17/089-17.htm>.
- 18) Delibera 656/2015/R/idr.
- 19) Cfr. Box "Assetto di governance del SII.
- 20) Utilitatis (2017), BlueBook.
- 21) Per gli ATO Regionali di Emilia Romagna, Friuli Venezia Giulia, Umbria, Abruzzo, Toscana e Campania sono considerati i sub-ambiti o bacini di affidamento.
- 22) Si intendono ad attuazione incompleta quegli ATO per cui i requisiti richiesti dalla normativa settoriale per l'affidamento risultano assenti.
- 23) Art. 154 d.lgs. 152/2006.
- 24) Cresme (2016), XXIV Rapporto congiunturale e previsionale.
- 25) Bloomberg.
- 26) Tale valore è soprattutto dovuto all'operazione "Hydrobond 2", conclusa da cinque imprese appartenenti al Consorzio Viveracqua.
- 27) Politecnico di Milano (2017), 3° Report italiano sui Mini bond.
- 28) Decreto Cresci-Italia (gennaio 2012), Decreto Sviluppo (giugno 2012) e Decreto Sblocca Italia (novembre 2014).
- 29) Politecnico di Milano (2017), 3° Report italiano sui Mini bond.
- 30) Crif rating e Ref ricerche (2016), La gestione industriale del servizio idrico: scenari di crescita.
- 31) Ibid.
- 32) ItaliaSicura (2015), Sviluppo delle infrastrutture idriche.
- 33) In questa direzione va il Fondo di garanzia delle opere idriche presso la Cassa conguglio per il settore elettrico istituito all'art. 58 del Collegato Ambientale (l. 221/2015).
- 34) Sono sei i progetti attualmente compresi nella lista EFSI. I due progetti già approvati coinvolgono, rispettivamente, l'Irlanda, per il finanziamento di parte degli investimenti previsti nel piano nazionale di sviluppo della rete idrica, e il Portogallo, per investimenti nella rete di fognatura e depurazione. Sono stati inoltre firmati due progetti riguardanti l'Italia (AIMAG Settore idrico e ambiente; MM Water Infrastructure Upgrade), cui si aggiungono altri due progetti (l'uno in Romania e l'altro in Italia) che hanno ricevuto l'approvazione preventiva ai sensi della garanzia EFSI.
- 35) Dipartimento per lo Sviluppo e la Coesione Territoriale.



LE **RETI DIGITALI** COSTITUISCONO L'ASSE PORTANTE DELLA SOCIETÀ DELL'INFORMAZIONE E POSSONO ABILITARE I **PROCESSI DI INNOVAZIONE**, MASSIMIZZANDO CRESCITA ECONOMICA, COESIONE TERRITORIALE E SOCIALE, COMPETITIVITÀ E OCCUPAZIONE

GLI INVESTIMENTI IN RETI DI NUOVA GENERAZIONE

IL RUOLO CRUCIALE DELLE AMMINISTRAZIONI TERRITORIALI

● Susanna Screpanti

Il ruolo delle autorità pubbliche è fondamentale per finanziare e **promuovere gli investimenti** soprattutto nelle aree a fallimento del mercato, per migliorare il livello di offerta e di domanda dei servizi digitali e per eliminare i colli di bottiglia burocratici. Si tratta di fattori che possono influire notevolmente sull'interesse degli operatori privati ad investire nelle reti digitali di nuova generazione.

05.1 /// GLI OBIETTIVI EUROPEI: VERSO UNA SOCIETÀ DEI GIGABIT

A partire dal 2010, la Commissione europea ha elaborato una strategia di lungo termine, “l'**Agenda digitale europea**”, che fissa gli obiettivi di connettività che gli Stati membri devono raggiungere entro il 2020. Il primo obiettivo di rendere disponibile a tutti la banda larga di base o di prima generazione (2-20 Mbps) è già stato conseguito da tutti i Paesi, compresa l'Italia, grazie a un insieme di tecnologie, basate essenzialmente sulla rete in rame già esistente.

Gli altri **due obiettivi**, stabiliti a livello europeo, devono ancora essere realizzati:

- 01** accesso a internet di tutti i cittadini europei a velocità pari o superiori a 30 Mbps;
- 02** abbonamenti a 100 Mbps in almeno il 50% delle famiglie europee.

Tali obiettivi hanno costituito un riferimento per tutte le politiche pubbliche nazionali in materia e per la definizione dei piani d'investimento dei privati, contribuendo a delineare una **prospettiva di lungo periodo per l'infrastrutturazione digitale**. Quasi tutti gli Stati membri hanno, infatti, gradualmente adottato appositi piani nazionali per la banda larga e ultralarga, in cui hanno recepito e talvolta rafforzato i target europei¹.

Dal punto di vista attuativo e operativo, la situazione è, invece, piuttosto disomogenea. In Europa, **Danimarca, Finlandia, Svezia e Paesi Bassi presentano le economie digitali più avanzate**, seguite da Lussemburgo, Belgio, Regno Unito e Irlanda. Slovacchia e Slovenia hanno registrato i maggiori progressi, mentre Romania, Bulgaria, **Grecia e Italia si confermano anche nel 2016 i Paesi europei con le peggiori prestazioni digitali**.

A settembre 2016, la Commissione europea ha elaborato una nuova sfidante strategia *“Connettività per un mercato unico digitale competitivo: verso una società dei Gigabit europea”*, con cui ha stabilito **tre nuovi obiettivi strategici da realizzare entro il 2025**²:

- 01** connessione a 1 Gbps per i principali motori di interesse socio-economico (scuole, poli di trasporto e principali prestatori di servizi pubblici) e per le imprese ad alta intensità digitale;
- 02** almeno 100 Mbps (potenziabile a velocità Gigabit) per il 100% della popolazione nelle aree rurali oltre che in quelle urbane;
- 03** copertura 5G in tutte le aree urbane e in tutti i principali corridoi di trasporto terrestre, incluse ferrovie, autostrade e strade nazionali³.

Il raggiungimento di tali obiettivi richiede a ciascuno Stato membro di realizzare ingenti investimenti in infrastrutture di nuova generazione, in particolare reti digitali ad alta velocità e altissima capacità (definite **very high-capacity networks - VHC**), che supportino una vasta gamma di tecnologie e consentano la diffusione della banda ultralarga (dai 30 ai 100 Mbps) e possano abilitare la banda larghissima con velocità uguali o superiori a 100 Mbps (di norma 1 Gigabit o oltre).

La Commissione europea stima che **saranno necessari investimenti complessivi in reti di accesso di nuova generazione (NGA) e reti VHC per oltre 500 miliardi di euro**, con un incremento di 155 miliardi di euro rispetto ai 360 miliardi che gli operatori di telecomunicazione hanno dichiarato di investire.

I nuovi e sfidanti obiettivi richiedono, dunque, di allineare il quadro strategico nazionale e locale, estendendo l'orizzonte temporale al 2025 e di garantire adeguate ed efficaci condizioni di investimento per la realizzazione in tempi rapidi di reti ad alta velocità e altissima capacità, massimizzando gli sforzi del settore pubblico e privato.

Solo una vera e propria rivoluzione infrastrutturale produrrà benefici economici e sociali e sarà compatibile con la nuova era digitale, in linea peraltro con le economie tecnologicamente più avanzate quali **Giappone, Sud Corea, Cina, Russia e America, in cui esistono già reti digitali ad altissima velocità e capacità che abilitano un efficace funzionamento della filiera industriale di internet**. Le reti digitali possono, infatti, consentire la digitalizzazione della pubblica amministrazione, nonché di sistemi industriali, professionali e domestici.

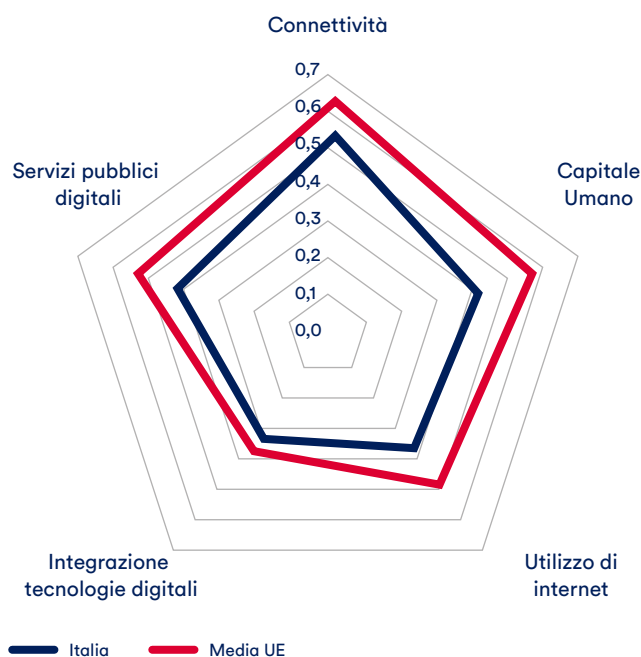
La realizzazione di reti di nuova generazione è fondamentale anche per sostenere la domanda di traffico dati, che si stima aumenterà notevolmente nei prossimi anni, anche in virtù della diffusione dell'**Internet delle cose, del cloud computing, dei Big Data**.

I benefici sono considerevoli: la Commissione europea stima, in particolare, che un **aumento del 10% della penetrazione della banda larga veloce e ultra veloce possa contribuire a un aumento del PIL del 1 – 1,5%**. In base ad alcuni recenti studi si stima, inoltre, che un investimento in reti a banda ultralarga pari a 12 miliardi di euro genererà soltanto in Italia, nei prossimi dieci anni, un incremento sia del valore aggiunto (+ 1.331 milioni di euro), sia dell'occupazione (+ 172.000 unità)⁴.

05.2 /// LA SITUAZIONE DELL'ITALIA TRA RITARDI E PROGRESSI

Gli obiettivi europei al 2020 e al 2025 stridono fortemente con la maturità digitale dell'Italia, misurata dalla Commissione europea sulla base di cinque indicatori specifici: connettività a banda larga e ultralarga; capitale umano; uso di internet; integrazione delle tecnologie digitali; servizi pubblici digitali⁵. In base all'analisi svolta, **l'Italia occupa la 25° posizione nella classifica dei Paesi europei**, registrando prestazioni al di sotto della media europea con riferimento a tutti gli indicatori suddetti, con un punteggio complessivo pari a 0,4.

● GRAFICO 1 ● Maturità digitale: Italia vs media UE, 2017





LE RETI NG4 COPRONO IL **72%** DELLE FAMIGLIE MA GLI **ABBONAMENTI A BANDA ULTRALARGA** SONO ANCORA POCHI E AL DI SOTTO DELLA MEDIA EUROPEA

Il ritardo è peraltro molto marcato non solo rispetto alla maggior parte dei Paesi europei (in particolare, Lettonia, Svezia, Norvegia, Estonia, Spagna, Portogallo, Finlandia), ma anche in relazione alla maggior parte dei Paesi OCSE, soprattutto con riferimento alla copertura e alla diffusione delle reti in fibra ottica, che consentono velocità pari o superiori 100 Mbps⁶.

Nonostante una valutazione complessivamente negativa, è necessario registrare alcuni **considerevoli progressi soprattutto nel 2016**:

- la copertura delle reti di accesso di nuova generazione ad almeno 30 Mbps che ha raggiunto il 72% delle famiglie (41% nell'anno precedente), avvicinandosi dunque alla media europea del 76%⁷;
- la copertura delle reti mobili 4G e la diffusione della banda larga mobile veloce e ultraveloce (86% della popolazione, al di sopra della media europea dell'84%)⁷;
- il numero di abbonamenti alla banda ultralarga, che è cresciuto dal 5% nel 2015 al 12% delle connessioni attive nel 2016. Sebbene l'utilizzo della banda ultralarga sia ancora al di sotto della media europea (37%), è importante notare che **l'offerta ha cominciato a stimolare la domanda** con accessi ultrabroadband più che raddoppiati.

Il Mezzogiorno ha raggiunto nel complesso i migliori risultati per connettività digitale, sebbene continui a essere l'area più svantaggiata dal punto di vista economico⁸. Calabria, Campania, Puglia presentano, infatti, le migliori performance in termini di copertura delle reti NG4 e disponibilità di servizi ad almeno 30 Mbps.

Con riferimento, invece, alla copertura e alla diffusione delle reti che consentono velocità pari o superiori 100 Mbps, la situazione cambia e la prestazione del Mezzogiorno risulta ancora molto bassa, ad esclusione della Campania, in cui la percentuale della popolazione coperta (14%) è più alta della media nazionale (pari all'11%)⁹.

Il problema principale della penetrazione delle reti digitali e della diffusione della banda ultralarga è riconducibile essenzialmente alla **scarsa maturità e insufficiente competenza digitale di cittadini, imprese e pubblica amministrazione**. Tali fattori rischiano di frenare l'ulteriore sviluppo dell'economia e della società digitale, nonostante la progressiva disponibilità di banda larga veloce e ultraveloce.

Sempre più persone si collegano e utilizzano Internet regolarmente (67% della popolazione italiana contro il 79% della media UE), ma non hanno le competenze digitali per sfruttare i vantaggi economici e sociali dei servizi digitali. **Solo il 44% degli individui ha, infatti, competenze digitali di base o di poco superiori** (contro il 56% della media europea) e solo il 2,5% di tutte le persone occupate è costituito da professionisti in materia di ICT. Gli italiani utilizzano la rete prevalentemente per fruire di contenuti digitali, quali musica, video e giochi (79%) o per accedere ai social networks (60%), mentre sono restii a effettuare transazioni online ad esempio per i servizi di e-Banking (42%) o per lo shopping online (41%).

Per quanto riguarda l'utilizzo delle tecnologie digitali da parte delle imprese (il 30% ricorre alla fatturazione elettronica contro la media europea del 18%), l'erogazione di servizi pubblici online e gli open data¹⁰, l'Italia sta invece colmando il divario con gli altri Paesi europei. Si registrano, tuttavia, risultati ancora inadeguati con riferimento ai servizi digitali più avanzati, quali l'e-commerce da parte delle PMI (7% nel 2016 contro la media europea del 17%)¹¹ e l'e-government (16% in Italia contro la media del 34% in Europa).

05.3 /// LA STRATEGIA NAZIONALE E L'INTERVENTO PUBBLICO NELLE AREE A FALLIMENTO DI MERCATO

A partire dal 2009, si sono susseguiti piani nazionali e politiche pubbliche per lo sviluppo della banda larga e ultralarga, che hanno migliorato la situazione del divario digitale, soprattutto con riferimento alla diffusione della banda larga fissa di base (2-20 Mbps), senza però produrre un'innovazione digitale dirompente per tutto il territorio nazionale.

A marzo 2015, il governo ha dato nuovo impulso agli investimenti di settore, adottando una **"Strategia italiana per la banda ultralarga"** con specifici e sfidanti obiettivi nazionali, allineati alla politica europea sulla Società dei Gigabit:

- 01** connettività ad almeno 100 Mbps **fino all'85% della popolazione italiana**, garantendo al contempo una copertura ad almeno 30 Mbps in download a tutti cittadini entro il 2020;
- 02** copertura ad almeno 100 Mbps di **sedi ed edifici pubblici** (in particolare, scuole e ospedali);
- 03** fornitura di banda ultralarga nelle **aree industriali**.

Dal punto di vista finanziario, la Strategia prevede, inoltre, una combinazione di risorse pubbliche, nazionali ed europee e capitali privati, stimando **investimenti complessivi fino a circa 12 miliardi di euro**. Al fine di identificare la tipologia e il costo dell'intervento pubblico necessario a diffondere la banda ultralarga, il territorio è stato suddiviso in **4 cluster d'intervento**, a seconda della densità di popolazione, della presenza di aziende e dell'offerta di infrastrutture per la banda ultralarga, già realizzate o programmate dagli operatori privati.

CLUSTER A

Corrisponde alle **"aree nere NGA"** secondo la definizione degli «Orientamenti comunitari relativi all'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato in relazione allo sviluppo rapido di reti a banda larga» (gli Orientamenti). Gli operatori privati sono in grado di fornire connessioni a banda ultralarga tramite reti ultraveloci nell'arco di un triennio, senza alcun contributo pubblico.

CLUSTER B

Corrisponde alle **"aree grigie NGA"** secondo la definizione degli Orientamenti. Si tratta di aree già fornite di un'infrastruttura per la banda ultralarga a 30 Mbps, mentre il raggiungimento di reti ultraveloci da parte dei privati richiede un incentivo statale.

CLUSTER C

Corrisponde alle **"aree bianche NGA"** secondo la definizione degli Orientamenti. In tali aree è già presente un'infrastruttura per la banda larga con capacità inferiore a 30 Mbps, ma per raggiungere velocità superiori tramite infrastrutture a banda ultralarga occorre un incentivo pubblico per consentire un co-investimento dei privati.

CLUSTER D

Corrisponde alle **"aree bianche NGA"** secondo la definizione degli Orientamenti e fa riferimento alle aree a fallimento di mercato, principalmente rurali, in cui esiste già un'infrastruttura per la banda larga con capacità inferiore a 30 Mbps, ma solo l'intervento pubblico diretto può ad esempio garantire l'infrastrutturazione della banda ultralarga.

ENTRO IL 2020, L'85% DEI CITTADINI ITALIANI DEVE USUFRUIRE DI INFRASTRUTTURE CHE CONSENTANO DI VEICOLARE SERVIZI PARI O SUPERIORI A 100 MBPS

Il Ministero dello Sviluppo Economico (MISE) ha dato mandato alla società in house, Infratel Italia S.p.A., di mappare e aggiornare periodicamente i dati sulla copertura digitale nei diversi cluster, dopo aver consultato gli operatori del settore circa i loro piani di investimento. In base a questa analisi, un'area grigia può ad esempio diventare bianca e viceversa.

L'attuazione della Strategia nazionale del 2015 è stata affidata al **"Piano di investimenti per la diffusione della banda ultralarga"**, in vigore fino al 31 dicembre 2022, che estende il sostegno pubblico a favore di un'infrastruttura di accesso passiva per lo sviluppo di reti NGA nelle aree bianche¹². È previsto, in particolare, un finanziamento interamente pubblico¹³ per realizzare **infrastrutture digitali di nuova generazione di proprietà pubblica**, da affidare in **concessione a soggetti terzi per una durata di venti anni**.

I concessionari individuati mediante una selezione ad evidenza pubblica, indetta e gestita da **Infratel Italia S.p.A.** (soggetto attuatore degli accordi di programma tra MISE e Regioni), devono occuparsi della costruzione, gestione all'ingrosso e manutenzione delle infrastrutture in banda ultra larga nelle aree a fallimento di mercato del territorio nazionale. **Open Fiber S.p.A.**, costituita da una partecipazione paritetica di Enel S.p.A. e Cdp Equity S.p.A. del Gruppo Cassa depositi e prestiti, si è aggiudicata in via definitiva le prime due procedure di gara per la realizzazione della infrastruttura passiva a banda ultralarga pubblica nelle aree bianche di 17 Regioni¹⁴. Si tratta di un operatore non verticalmente integrato, attivo esclusivamente nel mercato all'ingrosso "wholesale only", che deve consentire l'accesso alla rete a tutti gli operatori interessati a prezzi all'ingrosso in linea con la regolazione dell'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (Agcom). Open Fiber è stata selezionata anche in virtù della tecnologia **Fiber to the Home (FTTH)**, che consiste in una rete completamente in fibra ottica che collega direttamente le centrali fino agli stabili commerciali, condomini, unità immobiliari, senza utilizzare i cavi in rame.



LE ARCHITETTURE DI DISTRIBUZIONE

La rete di accesso fissa a banda larga e ultralarga può essere realizzata secondo diverse architetture di distribuzione, in base al grado di sostituzione del tradizionale doppino in rame con la fibra ottica:

- ◉ Fiber to the Exchange (FtTE) – la fibra sostituisce il rame fino allo stadio di linea urbana;
- ◉ Fiber to the Cabinet (FtTCab) – la fibra sostituisce il rame fino a un armadio ripartitore;
- ◉ Fiber to the Building (FtTB) – la fibra sostituisce il rame fino al distributore posizionato sul marciapiede o nella cantina degli edifici;
- ◉ Fiber to the Home (FtTH) – la fibra sostituisce il rame fino all'abitazione/ufficio dell'utente finale.

L'architettura FTTH offre la miglior disponibilità di banda all'utente finale e la maggior espandibilità futura: tutti i collegamenti sia orizzontali che verticali sono in fibra ottica. A seconda della tecnologia ottica utilizzata è possibile garantire connessioni simmetriche che vanno da 100 Mbps a 1 Gbps.

Al fine di concretizzare una rete digitale a prova di futuro, che avvantaggi i cittadini e recuperi il gap digitale del Paese, occorre accelerare la fase esecutiva dei lavori, valorizzando le **sinergie operative**, piuttosto che le sovrapposizioni, ed è necessario al contempo puntare sull'utilizzo effettivo di **servizi digitali a valore aggiunto** e sul **miglioramento della domanda e delle competenze digitali**.

05.4 /// IL RUOLO CRUCIALE DELLE AMMINISTRAZIONI TERRITORIALI

Le amministrazioni regionali e locali sono cruciali per **attuare in modo efficace, coordinato e tempestivo la Strategia nazionale per la banda ultralarga** e la Strategia per la crescita digitale. Il loro ruolo è infatti strategico sia per **promuovere gli investimenti pubblici e privati sul territorio**, in modo corrispondente alle effettive esigenze dei cittadini e del tessuto produttivo locale, sia per sensibilizzare e incentivare le comunità locali all'utilizzo di servizi digitali e al miglioramento delle competenze tecnologiche¹⁶.

Le amministrazioni regionali e locali hanno, dunque, un compito decisivo per dare impulso all'innovazione digitale, stimolando competenze e investimenti, peraltro con una maggiore **responsabilità politico-istituzionale** a seguito del rigetto della riforma costituzionale, che prevedeva di attribuire la materia "ordinamento delle comunicazioni" alla competenza legislativa esclusiva statale, rimasta invece di potestà concorrente tra Stato e Regioni ai sensi dell'art. 117 Cost.

LE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE DEVONO STIMOLARE GLI INVESTIMENTI E L'INNOVAZIONE INFRASTRUTTURALE

/// La promozione degli investimenti privati: alcuni segnali di attenzione

La Strategia nazionale per la banda ultralarga ha fornito un quadro strategico stabile che ha contribuito a stimolare un nuovo assetto operativo e competitivo del mercato, contribuendo a un forte impulso degli **investimenti infrastrutturali privati, cresciuti del 32% nel biennio 2015-2016**. Il sostegno pubblico nelle aree a fallimento di mercato ha, inoltre, rafforzato questa positiva tendenza, facendo registrare una crescita degli investimenti anche nel 2017.

Tre segnali specifici meritano un'attenzione generale e richiederanno una riflessione più ampia sulla promozione degli investimenti privati, che esula però da questa analisi puntuale. Il primo segnale di attenzione deriva dalla consultazione pubblica 2017, condotta da Infratel Italia per la mappatura delle aree grigie e nere, allo scopo di verificare gli investimenti dei privati fino al 2020. L'esito dell'analisi, a cui hanno partecipato 31 operatori del settore, è una sostanziale assenza di crescita nelle intenzioni di investimento a 100 Mbps; un calo nelle intenzioni di investimento a 30 Mbps e la nascita di nuove aree

bianche, pari al 2020 all'8,2% delle unità immobiliari. In base a queste stime, gli sfidanti obiettivi della Strategia nazionale non verranno raggiunti nei tempi previsti.

Il secondo punto di attenzione proviene da un monitoraggio dell'Agcom sull'andamento del mercato e il grado di sviluppo dei servizi a banda ultralarga¹⁵. Risulta, in particolare, che ai buoni risultati in termini di infrastrutturazione digitale, ottenuti grazie all'intervento pubblico a incentivo nelle Regioni del Sud, non corrisponda un pieno e adeguato utilizzo delle nuove reti da parte delle pubbliche amministrazioni e degli utenti finali. È necessario, invece, garantire che la copertura delle reti digitali e la penetrazione dei servizi digitali vadano di pari passo.

Il terzo elemento di interesse riguarda il procedimento avviato dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato (Agcm) nei confronti dell'incumbent per accertare possibili violazioni antitrust (art. 102 TFUE), idonee a ostacolare lo sviluppo delle reti FTTH e della concorrenza nei mercati all'ingrosso e al dettaglio dei servizi a banda larga e ultralarga.

LE RETI PUBBLICHE IN FIBRA OTTICA SONO IMPORTANTI PER COLMARE IL DIVARIO DIGITALE DI NUOVA GENERAZIONE

05.5 /// L'IMPORTANZA DELLE RETI PUBBLICHE URBANE

Gli attori pubblici devono peraltro esercitare le proprie competenze in materia, valorizzando i principi di **sussidiarietà** e di **leale collaborazione** (art. 118 Cost.) sia nei rapporti tra enti territoriali, sia in quelli tra pubblico-privato, così come sviluppati nel Codice delle comunicazioni elettroniche (d.lgs. n. 259/2003 – il Codice). La collaborazione tra livello nazionale, regionale e locale e la valorizzazione della sussidiarietà orizzontale e del partenariato pubblico-privato sono, infatti, fondamentali per realizzare investimenti utili a creare **un efficace ecosistema digitale**¹⁷.

Occorre, però, ancora **attivare le Città metropolitane** per una governance amministrativa effettiva, che interessi una scala dimensionale sovracomunale, di cui potrebbero beneficiare gli investimenti locali in banda ultralarga.

In questo contesto, tutte le Regioni e molti comuni hanno già definito specifiche agende digitali, che si pongono sostanzialmente in linea con la strategia nazionale e che dovranno essere orientate ai nuovi obiettivi europei previsti per la società dei Gigabit¹⁸.

Occorrono ora piani operativi ben strutturati e progetti integrati, innovativi e di qualità, basati auspicabilmente sulla piena sinergia fra Regioni e enti territoriali, nonché su una programmazione coerente e stabile delle risorse finanziarie e su un utilizzo razionale del suolo e sottosuolo¹⁹.

È fondamentale inoltre un significativo impegno da parte delle amministrazioni locali per **evitare blocchi, inadempimenti e uno scarso coordinamento delle iniziative** pubbliche e private di scavo, che possono implicare un aumento dei costi e un disincentivo agli investimenti²⁰.

È prioritario inoltre eliminare i **ritardi burocratici**, riducendo i tempi medi di rilascio dei permessi per i lavori di scavo da parte degli enti proprietari, quali comuni e province, che arrivano talvolta a superare di cinque volte i tempi procedurali prescritti dall'art. 88 del Codice delle comunicazioni elettroniche²¹.

Un interessante studio dell'OCSE²² mette in evidenza l'esistenza di una forte correlazione diretta tra l'attivismo degli attori pubblici locali - in particolare i comuni che realizzano, facilitano, finanziano **reti pubbliche a banda ultralarga** - e il grado di penetrazione delle connessioni ultraveloci.

Le esperienze di successo rilevate nei Paesi OCSE mostrano, inoltre, che gli investimenti pubblici in reti aperte municipali, soprattutto "Fiber to the home" o "Fiber to the building", contribuiscono a colmare il divario digitale, producendo peraltro significativi benefici socio-economici:

- connessioni di buona qualità e a un prezzo accessibile per tutti i cittadini di una certa zona;
- una maggiore offerta di servizi e un abbassamento dei prezzi dei servizi all'ingrosso e al dettaglio;
- servizi pubblici innovativi da parte della pubblica amministrazione;
- apertura alla concorrenza. Laddove la rete pubblica locale è separata dalla fornitura dei servizi, si è registrata, ad esempio, un'apertura del mercato anche ai fornitori di servizi di Internet;
- stimolo di ulteriori investimenti dei privati, che potrebbero ad esempio essere abilitati all'uso condiviso dell'infrastruttura pubblica.

Molto proficue possono essere le **sinergie con le utilities** o multiutilities partecipate dalle amministrazioni locali, che possono mettere a disposizione le proprie infrastrutture di rete (ad esempio, energia, acqua, gas), consentendo di ridurre i costi per la posa della fibra ottica. Il vantaggio potrebbe essere peraltro reciproco, in quanto le utilities locali potrebbero ammodernare le proprie reti, beneficiando dell'innovazione tecnologica e digitale.

Le amministrazioni locali possono trainare lo sviluppo delle reti a banda ultralarga mediante specifici **partenariati pubblico-privati**, valorizzando le competenze digitali, progettuali e gestionali, nonché la capacità finanziaria di soggetti specializzati di settore. La sinergia tra capitali pubblici e privati è particolarmente rilevante laddove gli operatori ritengano che la domanda sia insufficiente per giustificare un loro investimento.

/// La best practice italiana in Europa: il caso dell'Emilia-Romagna

Con la Legge regionale 18 luglio 2014, n. 14 "Promozione degli investimenti in Emilia-Romagna" la Regione prevede di facilitare e investire nella realizzazione di reti a banda ultralarga nelle zone di insediamento produttivo in divario digitale, attraverso il progetto "Net4All", realizzato da **Lepida S.p.A.** - società *in house* di telecomunicazioni e servizi online della regione e degli enti locali emiliano-romagnoli.

Il progetto è basato sul **ri-uso delle infrastrutture pubbliche passive già esistenti e sul partenariato pubblico-privato (co-investimento) per realizzare nuove reti**. Tale modello di partnership prevede che, quando il comune verifichi l'assenza di offerte da parte del mercato di servizi in banda ultralarga, il sistema pubblico si attivi, mettendo a disposizione gratuitamente e senza diritti di posa le infrastrutture e le tubature di proprietà per la posa della fibra ottica.

Le aziende interessate finanziano completamente i costi di fornitura e posa del cavo in fibra ottica, fornendo l'equivalente di un contributo *una tantum*. L'operatore locale investe, dunque, nella realizzazione del cablaggio in fibra ottica, sfruttando la collaborazione della società pubblica che rende disponibili le attività

tecniche finalizzate alla realizzazione delle infrastrutture (Lepida è individuata peraltro come soggetto facilitatore per accelerare i tempi dei permessi grazie ad un'apposita convenzione tra Regione e enti locali).

La rete risulta di proprietà dell'ente pubblico, ma è aperta a tutti i soggetti contribuenti, a cui viene dato un diritto di uso quindicennale, rinnovabile. Il servizio finale verrà poi erogato da operatori selezionati attraverso una manifestazione di interesse pubblicata sul sito di Lepida S.p.A. e, nel caso non si trovassero operatori interessati, la rete verrà accesa dalla società pubblica in attesa dell'interesse e dell'intervento di operatori privati.

Il modello "Net4all" ha, dunque, come rete dorsale la rete di Lepida (Lepida network) che già serve le pubbliche amministrazioni, costituita da 64.000 km di fibra ottica; 2.700 km di infrastrutture; 1.487 punti di accesso e la garanzia di fornire fino a 2 Gbps. La rete connette peraltro 340 comuni, 664 scuole, 199 ospedali e 290 ulteriori uffici pubblici, inclusi quelli della regione Emilia-Romagna.

Con questa iniziativa, a novembre 2016, Lepida si è aggiudicata il **premio European Broadband Awards 2016** messo in palio dalla Commissione europea in relazione alla categoria "Riduzione dei costi e co-investimenti", diventando una *best practice* a livello europeo.

05.6 /// LE OPPORTUNITÀ EUROPEE PER FINANZIARE IL SETTORE: I FONDI STRUTTURALI E GLI STRUMENTI FINANZIARI

Al fine di contribuire agli investimenti nelle infrastrutture digitali per la banda ultralarga, **le amministrazioni regionali e locali devono valorizzare le opportunità di finanziamento offerte dall'Unione europea**, ottimizzando le risorse dei Fondi strutturali e d'investimento europei (Fondi SIE) e massimizzando l'utilizzo degli strumenti finanziari, soprattutto nell'ottica di promuovere e mobilitare più investimenti privati²³.

Nel periodo di programmazione 2014-2020, **la realizzazione delle reti a banda larga e ultralarga è diventata una priorità strategica**, rientrando principalmente nel secondo degli undici obiettivi tematici: *migliorare l'accesso, l'uso e la*

qualità tecnologie dell'informazione e della comunicazione (OT2). Rispetto al precedente periodo di programmazione, è stata rafforzata non solo la logica dell'orientamento al risultato, ma anche **la dotazione finanziaria per le infrastrutture digitali, che ha registrato un forte aumento**: dai 2,7 miliardi di euro del periodo 2007-2013 a circa 6 miliardi di euro per il periodo 2014-2020, di cui:

- 5,1 miliardi a valere sul Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR);
- 900 milioni dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR)²⁴.

La Commissione europea stima che l'utilizzo di questi due fondi, in combinato con il finanziamento pubblico nazionale e con i capitali privati, consentirà di mobilitare investimenti pari a 9-10 miliardi di euro, che garantiranno una connettività ad alta velocità per ulteriori 14,6 milioni di famiglie (circa 2 milioni solo in Italia) e un incremento del 14% della popolazione che abita in zone rurali, che potrà potenzialmente trarre beneficio dai nuovi servizi o migliori infrastrutture ICT.

In Italia, nel periodo 2007-2013, le risorse che sono state complessivamente destinate al finanziamento di interventi legati generalmente all'Agenda digitale risultano pari a circa 2 miliardi di euro²⁵. Nell'ambito della programmazione dei Fondi SIE, come definita dall'Accordo di partenariato 2014-2020, è destinato lo stesso importo di **2 miliardi di euro soltanto per lo sviluppo della banda ultralarga**, così come declinato nei Programmi operativi regionali e nazionali:

- 233 milioni del Programma operativo nazionale per le imprese (PON Imprese e competitività);
- circa 1,2 miliardi di euro dei Programmi operativi regionali (POR FESR);
- circa 462 milioni di euro dei Programmi di sviluppo regionali (PSR FEASR);
- circa 152 milioni di euro del Programma Operativo Nazionale Città Metropolitane 2014-2020 (PON Metro) per finanziare interventi di sviluppo dell'Agenda digitale in ambito metropolitano.

Il sostegno finanziario europeo può essere erogato in diverse forme: sovvenzioni, premi, contratti, aiuti rimborsabili e **strumenti finanziari**, anche in combinazione tra loro. Gli strumenti finanziari possono fornire, in particolare, un sostegno agli investimenti tramite prestiti, garanzie, capitale azionario, fondo di fondi e altri meccanismi di assunzione del rischio. Grazie all'**effetto leva**, il sostegno degli strumenti finanziari ha senz'altro un impatto maggiore rispetto alle sovvenzioni. Poiché i vantaggi sono legati non solo all'effetto leva, ma anche alla natura revolving e al miglioramento della qualità dei progetti selezionati, sarebbe importante raddoppiarne l'uso rispetto al precedente periodo di programmazione.

In questa prospettiva, è molto importante che le amministrazioni pubbliche siano in grado non solo di definire le caratteristiche operative degli strumenti finanziari, da inserire nella programmazione nazionale o regionale e nella **valutazione ex ante dello specifico strumento**²⁶. Tale valutazione deve contenere l'evidenza dei **fallimenti del mercato**, il livello e gli

ambiti dell'investimento pubblico, nonché una valutazione del valore aggiunto, la stima delle risorse pubbliche e private che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere (effetto moltiplicatore), l'analisi della strategia di investimento proposta, l'indicazione dei risultati attesi e l'analisi del contributo al conseguimento degli obiettivi specifici.

/// Due strumenti innovativi per finanziare gli investimenti in banda ultralarga

Nell'ambito della tradizionale missione di supporto agli enti locali, Cassa depositi e prestiti (CDP) ha lanciato un nuovo strumento – il **Prestito Investimenti Fondi Europei** – per favorire l'accesso ai Fondi SIE da parte di Comuni, Province e Città metropolitane. Tale strumento consente, in particolare, a CDP di anticipare la copertura finanziaria (fino al 100%) dei progetti che possono ottenere le risorse del Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR) e del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR), tra cui anche quelli relativi alla penetrazione e diffusione della banda larga e ultralarga. Gli Enti Locali non devono, dunque, aspettare l'effettivo incasso delle risorse europee, ma possono utilizzare il prestito fino al 2023, con una durata dell'ammortamento fino a 20 anni, che gli consente di attivare subito gli investimenti pubblici necessari. Il rimborso a CDP avverrà al momento dell'incasso effettivo dei fondi europei, peraltro senza oneri a carico degli enti pubblici, con potenziali effetti benefici in termini di tempestivo utilizzo dei fondi strutturali.

CDP, in qualità di Istituto Nazionale di Promozione (INP), insieme alla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) ha promosso nel 2016 la **piattaforma di investimento Grandi Infrastrutture**, che rientra all'interno della cosiddetta Innovation and Infrastructure Window del Piano Juncker. La Piattaforma si focalizza principalmente sui grandi progetti di sviluppo infrastrutturale (da 250 milioni di euro) nell'ambito di settori tra cui rientra a pieno titolo quello delle comunicazioni e delle reti a banda larga e ultralarga.



05.7 /// GLI STRUMENTI FINANZIARI EUROPEI

Le risorse dei Fondi SIE o le risorse nazionali possono essere combinate con altri **strumenti finanziari europei**, utilizzabili per gli investimenti di settore:

- la Connecting Europe Facility (CEF);
- il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS);
- il Connecting Europe Broadband Fund (CEBF).

La **CEF** mira a sostenere gli investimenti in reti trans-europee nei settori trasporti, telecomunicazioni ed energia, godendo di una dotazione finanziaria di **oltre 1 miliardo per il settore della banda larga**, di cui circa 150 milioni destinati a investimenti per lo sviluppo di reti a banda larga e ultralarga e oltre 900 milioni per infrastrutture che abilitino servizi digitali. In base a questo meccanismo, la Commissione europea e la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) possono finanziare prestiti, *project bond* e garanzie per il finanziamento di progetti in materia di telecomunicazioni. A differenza della CEF, il FEIS, gestito esclusivamente dalla BEI, non ha uno stanziamento settoriale specifico, anche se la banda ultralarga è un settore “eleggibile” e da privilegiare. Al 31 dicembre 2016 risulta che sono stati approvati dal **FEIS finanziamenti per 30 miliardi di euro, il 10% dei quali riguarda proprio il settore digitale**.

Al fine di affrontare in modo ancora più deciso il problema del gap di investimento²⁷, che caratterizza soprattutto le aree meno abitate o rurali, la BEI e la Commissione europea, in collaborazione con gli Istituti nazionali di Promozione (Cdp, KfW e CdC), hanno lanciato un nuovo fondo infrastrutturale specializzato per investire in reti di nuova generazione fisse e mobili: il **Connecting Europe Broadband Fund (CEBF)**. Il Fondo costituisce, in particolare, la prima piattaforma di investimento che mira allo sviluppo delle infrastrutture digitali nell'ambito del FEIS e dovrebbe raccogliere almeno 500 milioni di euro tra capitali pubblici (100 milioni dalla Commissione europea a valere sulla CEF) e privati per sostenere soprattutto progetti di piccola scala ad alto rischio, che sino ad oggi non hanno goduto di investimenti adeguati²⁸.

Oltre alle risorse europee, le autorità di gestione nazionali, regionali e locali possono avvalersi di strumenti che mirano a **sostenere la realizzazione di progetti di qualità, fornendo supporto e servizi di advisory e assistenza tecnica**. In questo senso, assumono una specifica rilevanza lo European Investment Advisory Hub (EIAH), che costituisce il secondo pilastro del Piano Juncker e l'iniziativa *Joint Assistance to Support Projects in European Regions* (Jaspers) della BEI e della Commissione Europea, che mira a migliorare la qualità degli investimenti sostenuti dai fondi europei.

In definitiva, le risorse e gli strumenti disponibili a livello

europeo per investire in reti digitali di nuova generazione o reti ad altissima capacità sono molteplici e possono amplificare l'effetto positivo degli investimenti pubblici nazionali, contribuendo ad attrarre i capitali privati. È necessario, però, che le amministrazioni pubbliche nazionali, regionali e locali sappiano cogliere le opportunità finanziarie europee e gestire le dinamiche concorrenziali del mercato nel rispetto dei vincoli europei, quali le regole in materia di aiuti di Stato.

/// Gli aiuti di stato per la realizzazione di infrastrutture di banda larga e ultralarga

Gli investimenti pubblici per la realizzazione di reti a banda larga e ultralarga devono rispettare necessariamente le **regole europee in materia di aiuti di Stato**, contenute nel Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (art. 106-109 Tfu), in appositi Regolamenti europei e negli Orientamenti comunitari per lo sviluppo rapido di reti a banda larga (2013/C25/01). Con specifiche griglie analitiche, la Commissione europea ha di recente fatto il punto sulla compatibilità dell'intervento pubblico a favore delle reti digitali con le regole sugli aiuti di Stato.

Viene anzitutto esplicitato che **la costruzione delle infrastrutture a banda larga, legata a uno sfruttamento economico da parte dello Stato o di operatori terzi, costituisce senz'altro un'attività economica**, rilevante ai fini dell'applicazione del divieto di aiuti di Stato, che in via generale devono essere stanziati sulla base di un procedimento ad evidenza pubblica.

È possibile comunque escludere un aiuto di Stato in diverse ipotesi:

- una rete a banda larga, attivata esclusivamente per fornire servizi di connessione ad enti pubblici che non svolgono attività economica;
- investimenti pubblici conformi al principio dell'investitore privato operante in un'economia di mercato, ovvero realizzati alle stesse condizioni in cui avrebbe operato un investitore commerciale. Ciò dovrà essere dimostrato dagli ingenti co-investimenti tra operatori commerciali ed autorità pubbliche e/o dalla presenza di un solido *business plan* (convalidato



da esperti esterni) che dimostri che gli investimenti forniscono un adeguato tasso di rendimento agli investitori, in linea col tasso di rendimento atteso dagli operatori commerciali per progetti simili;

- la costruzione di una rete o il suo funzionamento come parte di un servizio d'interesse economico generale (SIEG). Ciò richiede che la diffusione della banda larga in qualità di SIEG si basi sulla fornitura di infrastrutture passive, neutre e aperte che forniscano una copertura del servizio in tutta la regione. In tal caso, qualsiasi indennità sarà limitata ai relativi servizi di accesso al mercato dell'ingrosso, escludendo i servizi di comunicazione al dettaglio. In assenza di sovra-compensazione (sulla base di chiari parametri stabiliti ex ante) e qualora il SIEG sia stato assegnato attraverso una procedura di appalto pubblico, che garantisca la fornitura del servizio alla comunità al costo minore e la compensazione non ecceda quanto un'azienda efficiente richiederebbe, il progetto non contemplerà aiuti di Stato. Gli aiuti di Stato per la compensazione degli obblighi di servizio pubblico sono peraltro esenti dalla notifica, qualora soddisfino tutte le condizioni enunciate nella Decisione della Commissione 2012/21/EU.

Esistono, inoltre, **ipotesi in cui alcune misure costituiscono aiuti di Stato, ma non è necessaria la notifica alla Commissione europea**:

- il progetto rientra in un regime di aiuti di Stato già approvato;
- l'importo complessivo degli aiuti *de minimis*, concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non supera 200 mila euro nell'arco di tre esercizi finanziari;
- il progetto soddisfa le condizioni previste dall'art. 52 del Regolamento generale di esenzione per categoria [Reg. (CE) n. 651/2014]: a) gli aiuti sono concessi solo nelle zone in cui non esistono reti della stessa categoria (reti di base a banda larga o NGA), né è probabile che siano sviluppate a condizioni commerciali nei tre anni successivi alla decisione di concessione dell'aiuto; b) l'operatore della rete sovvenzionata deve offrire un accesso attivo e passivo all'ingrosso, a condizioni eque e non discriminatorie, compresa la disaggregazione fisica in caso di reti NGA; c) gli aiuti sono assegnati in base a una procedura di selezione competitiva, rispettando il principio della neutralità tecnologica.

05.8 /// CONCLUSIONI

Il quadro strategico nazionale per la banda ultralarga, che ha fornito un punto di riferimento stabile per gli attori pubblici e privati, ha iniziato a produrre effetti positivi, consentendo di **attivare investimenti** in reti a banda ultralarga di nuova generazione.

I risultati sono concreti e le prospettive sono tendenzialmente positive, ma persistono molteplici problematiche relative soprattutto al lato della domanda e alla scarsa efficacia dell'azione amministrativa che, abbinate ad alcuni segnali di attenzione in merito alle dinamiche concorrenziali, rischiano di compromettere il vero **salto di qualità digitale**: la copertura e la penetrazione di reti che consentono velocità di connessione di almeno 100 Mbps fino e oltre a 1 Gbps in tutto il territorio nazionale, comprese le aree meno densamente popolate a fallimento di mercato. Solo reti ad alta velocità e capacità possono davvero produrre un cambiamento digitale del Paese e abilitare strategie chiave per la crescita economica, quali il Piano Industria 4.0.

In questa prospettiva, è importante completare il disegno del Piano Banda Ultralarga ed è positivo l'impegno pubblico, dimostrato con la delibera Cipe del 7 agosto, per finanziare interventi infrastrutturali nelle cosiddette "aree grigie" e per sostenere la domanda di famiglie e imprese.

Occorre, ora attivare le misure secondo una logica di sistema, di collaborazione pubblico e privato, di coordinamento delle iniziative e di integrazione dei progetti. Le amministrazioni territoriali sono chiamate, in particolare, a **ridurre oneri e tempi burocratici**. È utile, inoltre, una programmazione stabile e coerente, nonché un **uso efficace, effettivo e coordinato di tutte le risorse disponibili** per sostenere gli investimenti in reti digitali di nuova generazione ad altissima capacità o per incrementare le capacità di progettazione e gestione, superando la logica della mera sovvenzione a fondo perduto a vantaggio di un approccio orientato al mercato e al risultato.



● NOTE ●

- 1) Atene KOM per la Commissione europea, *Study on National Broadband Plans in the EU-28: connectivity, targets and measures*, marzo 2017.
- 2) Comunicazione della Commissione europea, *Connettività per un mercato unico digitale competitivo: verso una società dei Gigabit europea*, COM(2016)587 del 14 settembre 2016 e Staff Working Document - SWD(2016)300.
- 3) È previsto, inoltre, un obiettivo intermedio per il 2020: connettività 5G disponibile come servizio commerciale a tutti gli effetti in almeno una grande città in ciascuno Stato membro, a seguito di lancio commerciale nel 2018. Uno studio recente (SMART 2014/0008) ha stimato che la buona riuscita del dispiegamento del 5G potrebbe apportare circa 113 miliardi all'anno di profitti in quattro settori (automobilistico, assistenza sanitaria, trasporti e servizi di pubblica utilità), con vantaggi ampiamente diffusi tra le imprese, i consumatori e la società.
- 4) In tal senso, Beqiraj E., Gazzani F., Tancioni M. coordinati da Franzini M. *Assessing the Sectoral Effects of ICT Investments The Case of Broadband Networks*, 2016. Si veda anche Agcom, Isbul, *L'impatto degli investimenti in NGN sullo sviluppo economico del Paese*, 2009; R Crandall, W., Lehr, R. Litan, *The Effects of Broadband Deployment on Output and Employment: A Cross-sectional Analysis of U.S. Data, Issues in Economic Policy*, 6, 2007; N. Czernich, O., Falck, T., Kretschmer, L. Woessman, *Broadband infrastructure and economic growth, Economic Journal*, 2011; P. Koutroumpis, *The Economic Impact of Broadband on Growth: A Simultaneous Approach, Telecommunications Policy*, 33, 2009; C. Z., Qiang, C. M. Rosotto, *Economic Impacts of Broadband, In Information and Communications for Development 2009: Extending Reach and Increasing Impact*, 35-50. Washington, DC: World Bank, 2009.
- 5) In base all'Indice di digitalizzazione dell'economia e della società (DESI 2017).
- 6) OECD, *Broadband Portal*, 2017.
- 7) Il dato è sostanzialmente confermato da OECD *Broadband statistics update*, febbraio 2017.
- 8) In tal senso, EY, *Osservatorio Ultra Broadband*, gennaio 2017. Al Centro-Nord, le performance che si pongono al di sopra della media nazionale, si riscontrano in Lazio, Liguria, Lombardia e Toscana, mentre le situazioni più critiche si riscontrano in Abruzzo, Molise, Trentino Alto Adige e Valle d'Aosta.
- 9) Unicredit, *S.U.D. 4.0: dalla terza rivoluzione industriale verso l'Industria 4.0*, 2017.
- 10) Sono più di 10.300 gli open data delle pubbliche amministrazioni resi disponibili su Dati.gov.it, portale di riferimento gestito dall'Agenzia per l'Italia digitale.
- 11) Nel rapporto Unicredit citato, risulta che nel Mezzogiorno l'11,8% di imprese utilizzano i canali online per la vendita dei propri prodotti, ponendosi al di sopra della media italiana e superando il Centro (9,5%) ed il Nord Ovest (10,7%), mentre è dietro solo al Nord Est (12%). Nel 2016, infatti, il numero delle imprese meridionali con sito internet supera la soglia del 60%, mentre sono il 26,2% le imprese del Sud utilizzano software specializzati per il CRM, di poco sotto la media italiana del 30%. Tuttavia, in Italia il tema di Industria 4.0 è conosciuto al Sud solo dal 34% delle imprese. Si evince quindi per il Sud un evidente problema di "alfabetizzazione" in merito alle tematiche digitali. Nonostante ciò, la percentuale di imprese "virtuose" che al Sud hanno già implementato attività funzionali ed in linea con Industria 4.0 è pari al 13%, in media con il dato Paese (13%).
- 12) V. Delibera CIPE del 6 agosto 2015, n. 65, come modificata dalla delibera CIPE del 1 maggio 2016, n. 6. Il regime di aiuti pubblici, che integra il precedente Piano Banda Ultra Larga, è stato considerato conforme alla normativa europea in materia di aiuti di Stato dalla Commissione europea con decisione del 30 giugno 2016 [C(2016) 3931].
- 13) La dotazione complessiva è di circa 4 miliardi di euro, finanziati dal Fondo di sviluppo e coesione (FSC) e dai Fondi strutturali (FESR e FEASR).
- 14) La terza gara per le aree a fallimento di mercato in Puglia, Sardegna, e Calabria è programmata nei prossimi mesi.
- 15) Agcom, delibera n. 646/16/cons, tramite cui l'Autorità avvia un'attività di monitoraggio concernente lo sviluppo dei servizi di connettività a banda ultralarga all'ingrosso e al dettaglio nelle aree oggetto di finanziamento con il modello ad incentivo con copertura statale fino al 70% delle spese per realizzare una rete privata (fondi pubblici Eurosud e Val Sabbia 2007-2013). Almeno il 30% delle spese è stato coperto da Tim, l'operatore privato che ha vinto i bandi per costruire la rete nelle zone predeterminate.
- 16) È interessante in proposito la collaborazione tra il Commissario straordinario per l'attuazione dell'Agenda Digitale, l'Agenzia per l'Italia Digitale e gli enti locali per sviluppare a livello operativo servizi pubblici digitali (in particolare Anpr - Anagrafe nazionale popolazione residente; Spid - Sistema pubblico di identità digitale; PagoPA per i pagamenti digitali verso la pubblica amministrazione; FatturaPA per la fattura elettronica; dati.gov.it - dati aperti per la pubblica amministrazione; Cie - Carta d'identità elettronica). È stato lanciato il portale Developers.italia.it per creare un ecosistema aperto, in grado di promuovere interazioni e sinergie con gli sviluppatori del settore pubblico e privato.
- 17) Con l'Accordo quadro tra governo, Regioni e province autonome di Trento e Bolzano per lo sviluppo della banda ultralarga sul territorio nazionale verso gli obiettivi EU2020 (febbraio 2016), gli attori pubblici si sono impegnati a rafforzare l'azione congiunta per coordinare tutte le attività connesse all'attuazione dei piani di infrastrutturazione che consentiranno di realizzare gli obiettivi della strategia nazionale e per la realizzazione del Sistema Informativo Nazionale Federato delle Infrastrutture (SINFI).
- 18) Le Regioni determinano la strategia digitale principalmente in due documenti: l'Agenda digitale regionale in cui si definiscono gli interventi da realizzare; la Smart Specialization Strategy (S3), funzionale all'accesso ai fondi europei, in cui si identificano i vantaggi competitivi e le specializzazioni tecnologiche più coerenti con il potenziale di innovazione, specificando gli investimenti pubblici e privati necessari a supporto della strategia.
- 19) Con decreto 11 maggio 2016 del Ministero dello sviluppo economico è stato istituito il SINFI - Sistema informativo nazionale federato delle infrastrutture.
- 20) Il 70% dei costi è correlato alle operazioni di scavo, che devono essere svolte conformemente alla direttiva 2014/61/UE, attuata con il D.lgs. n. 33/2016, che reca le misure volte a ridurre i costi dell'installazione di reti di comunicazione elettronica ad alta velocità.
- 21) L. Torchia, a cura di, *I nodi della pubblica amministrazione*, Editoriale scientifica, 2016. Per i dati aggiornati sui tempi medi dei permessi e sull'impatto negativo della burocrazia, Corte dei conti, *Il finanziamento degli interventi infrastrutturali per la banda larga 2007-2015*, delibera n. 21/2016. Sul tema dei tempi lunghi e incerti, il Mise, le Regioni e Infratel hanno condiviso uno schema di convenzione, da sottoporre ai comuni al fine di impegnare questi ultimi al rispetto dei tempi previsti dal Codice delle comunicazioni.
- 22) B.G. Mölly, *Development of high-speed Networks and the role of municipal networks*, OECD Science. Technology and Industry Policy Papers, n. 26, OECD Publishing, Paris, 2015, Le amministrazioni locali che hanno ottenuto i migliori risultati si trovano in Svezia, Australia, Danimarca, Giappone, Paesi Bassi, Nuova Zelanda, Regno Unito e Stati Uniti.
- 23) Per le autorità pubbliche e i promotori dei progetti nel settore della banda larga la Commissione europea ha predisposto un'utile *Guida agli investimenti nella banda ultra larga*. Versione 1.3 - 7 maggio 2015. Sul fronte dell'assistenza tecnica, molte risorse sono previste anche nell'ambito dei Fondi SIE e l'Italia sta partecipando ai centri di competenza sulla banda larga (Broadband Competence Offices - BCOs), un'iniziativa lanciata di recente da tre commissari europei per rafforzare la capacità di pianificazione e di coordinamento dell'azione regionale e nazionale.
- 24) Mentre le risorse del FESR possono finanziare in via prioritaria progetti in tutti i tipi di Regioni per ampliare la diffusione della banda larga e ultralarga e introdurre le reti ad alta velocità o anche per sviluppare prodotti, servizi e applicazioni digitali dell'e-government e dell'e-commerce, il FEASR può svolgere un ruolo decisivo per finanziare progetti di piccole e grandi dimensioni nelle zone rurali. Non bisogna, inoltre, trascurare il ruolo del Fondo Sociale Europeo (FSE) soprattutto per il supporto allo sviluppo del capitale umano in ICT.
- 25) Agenzia per la coesione territoriale, *Chiusura della programmazione 2007-2013 - sintesi delle spese certificate*, aprile, 2017.
- 26) Per approfondire il tema si rinvia a Commissione europea, *Financial instruments Commission guidance notes*, 2016; Commissione europea, *Linee guida su Fondi strutturali e di investimento europei (SIE) e fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS). Garantire il coordinamento, le sinergie e la complementarità*, 2016; Fi-Compass, *ex ante assessment for ESIF financial instruments*, 2014; IFEL, *Strumenti finanziari per gli investimenti pubblici nella Politica di Coesione 2014-2020. Orientamenti all'uso dei fondi per progetti locali generatori di entrate*, 2017.
- 27) La BEI stima che esiste un gap annuale di investimento pari a 65 miliardi di euro per realizzare gli obiettivi dell'Agenda digitale europea, capacità dei data-centre e della cybersecurity.
- 28) Il Connecting Europe Broadband Fund mira a investire in titoli azionari e quasi-equity, tra cui mezzanino e debito subordinato in 7 su 12 progetti di banda larga ogni anno dal 2017 al 2021; tali progetti avranno un costo totale massimo di 150 milioni e riceveranno dal fondo un contributo compreso tra 1 e 30 milioni. Sono previsti investimenti supplementari nelle aree completamente non coperte dal servizio broadband, con l'obiettivo finale di investire in 20 paesi europei entro il 2021.



Simona Camerano | Responsabile Ricerca e Studi

A cura di:

Davide Ciferri
davide.ciferri@cdp.it

Cristina Dell'Aquila
cristina.dell'aquila@cdp.it

Alessandro Melini
alessandro.melini@cdp.it

Susanna Screpanti
susanna.screpanti@cdp.it

Silvia Tranfa
guest.stranfa@cdp.it

Luca Taschini | Progetto grafico
luca@lucataschini.it

Il presente documento è distribuito da Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Le informazioni contenute in questo documento costituiscono il risultato di elaborazioni condotte da Cassa depositi e prestiti S.p.A., su dati che possono provenire da varie fonti.

Tali fonti sono ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Cassa depositi e prestiti S.p.A. relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui riportate.

Tutte le informazioni contenute nel presente documento potranno, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di modifica o aggiornamento da parte di Cassa depositi e prestiti S.p.A., senza alcun obbligo da parte della stessa di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Tutti i dati citati nel presente documento sono pubblici o di fonte interna Cassa depositi e prestiti S.p.A.

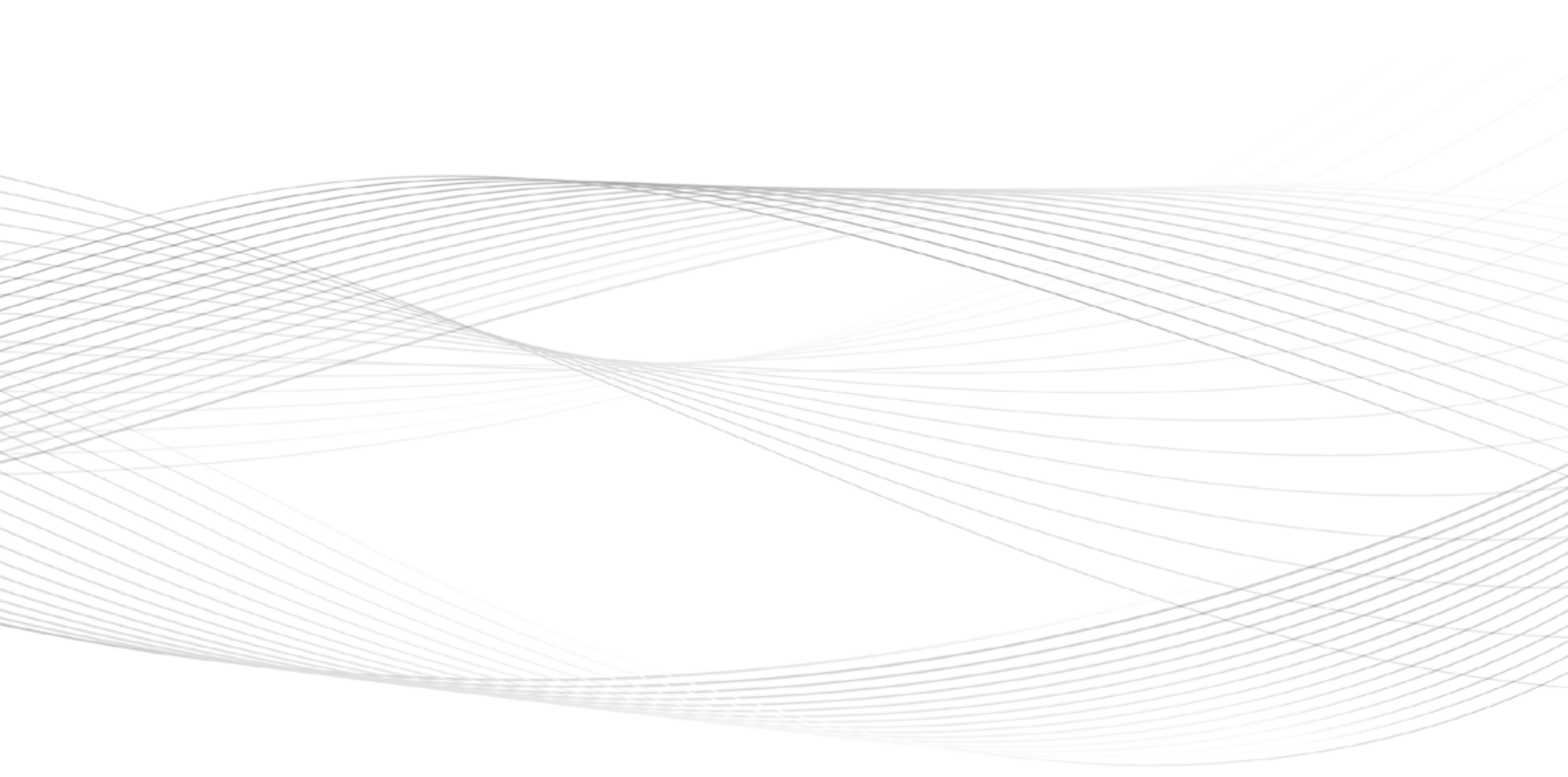
La presente pubblicazione viene fornita per meri fini di informazione e illustrazione, e a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa, in alcun modo, una proposta di conclusione di contratto, una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario o un servizio di consulenza.

Cassa depositi e prestiti S.p.A. non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento.

In considerazione delle attività che Cassa depositi e prestiti S.p.A. è statutariamente deputata a svolgere, tra le quali finanziare gli investimenti del settore pubblico, la stessa potrebbe prestare attività tipicamente bancarie, tra le quali l'erogazione del credito ai soggetti menzionati nel presente documento.

Copyright

Il presente documento non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso di Cassa depositi e prestiti S.p.A. Il copyright e ogni diritto di proprietà intellettuale su dati, informazioni, opinioni e valutazioni contenuti nel presente documento è di pertinenza di Cassa depositi e prestiti S.p.A., salvo diversamente indicato.



promuoviamo il futuro



cassa depositi e prestiti

cdp.it

Roma
Via Goito, 4
00185 Roma - Italia
Tel +39 06 4221.1

Milano
Via San Marco 21 A
20121 Milano
Tel +39 02 4674.4322

Bruxelles
Rue Montoyer, 51
1000 Bruxelles - Belgio