

Franco Bassanini

Il finanziamento delle infrastrutture e il ruolo dei capitali privati¹

Globalizzazione e rivoluzione tecnologica generano nuove e pressanti sfide competitive che i sistemi economici dei Paesi europei possono fronteggiare solo migliorando in modo significativo le loro performance sia dal lato delle imprese (investimenti in R&D, innovazione di processo e di prodotto, trasformazione digitale, controllo dei costi, produttività del lavoro) che dal lato dei fattori di contesto e di sistema, decisivi quanto i primi nel determinare gli incrementi di produttività totale dei fattori: tra questi, la dotazione infrastrutturale è uno dei più importanti (così come il sistema educativo, la certezza delle regole e del diritto, la sostenibilità degli oneri burocratici e regolatori, la qualità e l'efficienza dei servizi pubblici, ecc.).

Le priorità degli investimenti o degli interventi nel settore infrastrutturale (tanto nel *greenfield*, nuove infrastrutture, quanto nel *brownfield*, manutenzione e ammodernamento) non possono essere stabilite in astratto, ma dipendono:

- a) dalla messa in opera di strumenti “scientifici” di previsione della evoluzione degli scenari geopolitici e geoeconomici a medio e lungo termine,
- b) da una adeguata capacità di analisi della evoluzione dei mercati,
- c) dalla visione strategica del posizionamento futuro del Paese nel lungo termine,
- d) da una rigorosa analisi dei benefici e dei costi dell'intervento o del progetto.

In termini di settore, è facile dire che la ricerca, l'Intelligenza Artificiale, le biotecnologie, le TLC, l'energia, dovrebbero avere la priorità, ma molto di più importa identificare gli assi strategici prioritari all'interno di ogni settore o trasversali a diversi settori. Così per esempio il mutamento del mix energetico necessario per contrastare il cambiamento climatico

¹ E' la sintesi dell'intervento presentato al convegno su *Capitali per le infrastrutture italiane: come rendere attraente il sistema Paese (salvo intese)*, organizzato da The Adam Smith Society e da ARCA, Milano, 24 giugno 2019.

(decarbonizzazione, produzione diffusa, storage dell'energia da fonti rinnovabili intermittenti) impone forti innovazioni e investimenti nelle infrastrutture energetiche. E l'IoT e l'auto a guida autonomia o almeno assistita impongono investimenti in una infrastruttura pervasiva in fibra (FTTH e 5G) dotata di data center di prossimità integrati nella rete e opportunamente distribuiti sul territorio per l'Edge Cloud Computing. Nelle infrastrutture di trasporto per le merci, sono i mutamenti della geoeconomia globale che impongono di privilegiare le infrastrutture al servizio della nuova logistica del commercio internazionale (per es. i porti di Genova e Trieste assai più vicini ai centri di produzione o destinazione delle merci sull'asse Europa-Cina, Europa-Sud Est asiatico, Europa-India).

Quanto all'analisi costi-benefici, essa è certamente utile, anzi necessaria, ma deve essere condotta in modo rigoroso, senza pregiudizi ideologici o politici, considerando tutte le esternalità positive e negative e analizzandole alla luce delle previsioni di mutamenti a medio e lungo termine, degli scenari geoeconomici, delle evoluzioni dei mercati e del posizionamento del Paese.

I vincoli di finanza pubblica limitano fortemente gli interventi finanziabili a totale carico dei bilanci pubblici, imponendone dunque una programmazione molto selettiva e rigorosa. Ma possono essere meno ostativi e ingombranti, se anche in Italia - come in UK, in Spagna e in parte anche in Francia - si riuscirà a rilanciare il project financing e i PPP, così da sostituire in tutto o in parte le declinanti risorse pubbliche con finanziamenti e investimenti privati. La liquidità nel mondo è molto elevata e - nonostante l'effetto disincentivante di regolazioni finanziarie internazionali ancora troppo favorevoli agli impieghi finanziari a breve e ancora troppo penalizzanti per gli investimenti di lungo termine in infrastrutture - manifesta da qualche anno un crescente appetito per gli investimenti nell'asset class delle infrastrutture, quando i progetti sono ben strutturati, il loro rendimento è attraente e i rischi sono moderati.

Occorre però creare le condizioni favorevoli: in primis la certezza delle regole, dei contratti, delle concessioni e della loro interpretazione da parte dei giudici civili, penali, amministrativi e contabili; la rapidità e semplicità delle procedure di decisione, autorizzazione, controllo e dei procedimenti contenziosi; non interferenze della politica nel merito delle scelte tecniche, finanziarie e gestionali; adeguata remunerazione del capitale investito e

delle spese di gestione; ragionevoli carichi fiscali; e una corretta ripartizione dei rischi tra pubblico e privato.

Sull'ultimo punto è ricorrente la tendenza della burocrazia e della politica italiane ad accollare al privato rischi maggiori di quelli richiesti dalle regole europee (che esigono che almeno due tra i principali rischi restino in capo all'azienda privata, di solito il rischio costruzione e il rischio disponibilità della infrastruttura). In particolare, il rischio regolatorio dovrebbe essere sempre accollato allo Stato che lo produce, magari attivando appositi sistemi di garanzia che, tra l'altro, finirebbero per disincentivare modifiche delle regole con efficacia retroattiva sugli investimenti già effettuati o già impegnati, stante il conseguente obbligo di prevedere la copertura finanziaria ex art. 81 Cost. per gli indennizzi prodotti dalla escussione delle garanzie).

Si sostiene che il ricorso a capitali privati può valere solo per le infrastrutture cosiddette "calde". Ma in realtà una adeguata progettazione degli interventi può rendere sostenibili gli investimenti in quasi tutti i comparti dell'universo delle infrastrutture, ivi comprese le infrastrutture sociali (scuole, ospedali e carceri), in ispecie mediante un accorto uso del contratto di disponibilità, come ha dimostrato il recente rapporto Prodi-Sautter, redatto su mandato della Commissione europea.

Il punto è importante, perché il fabbisogno è in Italia molto rilevante (intorno al mezzo trilione di euro nei prossimi dieci anni), se si considerano - accanto agli investimenti nelle infrastrutture del futuro (5G, FTTH, AI, ecc.), nella mobilità e nella logistica e in quelle connesse alla transizione energetica e al contrasto al *climate change* - anche gli interventi di manutenzione/ammodernamento/sostituzione delle esistenti infrastrutture obsolete (reti idriche, edifici scolastici e pubblici in generale, ponti, strade, porti e aeroporti, consolidamento antisismico degli edifici, ecc.); e se si considera che in Italia, ancor più che in altri Paesi europei, le risorse pubbliche sono limitate e difficilmente potrebbero essere consistentemente incrementate date le condizioni della finanza pubblica (perfino la pur improbabile introduzione della *golden rule* nella regolazione europea non risolverebbe il problema, dato che l'esclusione delle spese di investimento in infrastrutture dai vincoli del Patto di stabilità non ne eliminerebbe ovviamente l'impatto sul fabbisogno da finanziare e sul debito pubblico del Paese).

Quando si sostiene che “le risorse ci sono” o si intende stressare l’esigenza di riformare regole, procedure, meccanismi di programmazione, decisione e esecuzione delle opere pubbliche senza di che anche le scarse risorse disponibili rischiano di non poter venire effettivamente spese; o si allude, per l’appunto, alla disponibilità sul mercato di capitali privati, che tuttavia saranno investiti in Italia solo se si faranno le riforme necessarie a rendere sostenibili e attraenti gli investimenti di lungo termine nel nostro Paese (come è ovvio, nel mercato globale, gli investimenti vanno dove i rendimenti sono migliori, i rischi più contenuti, e il contesto più *business friendly*).

Le cifre relative all’ammontare delle risorse pubbliche disponibili per interventi infrastrutturali, che spesso si leggono sui giornali italiani, sono peraltro relative a disponibilità teoriche, riguardando un lungo arco pluriennale e ignorando che le risorse effettivamente spendibili sono, dopo le riforme contabili di qualche anno fa, solo quelle allocate nel bilancio di cassa, finora regolarmente falciate dalle manovre annuali di bilancio o dai relativi assestamenti.

L’apertura agli investimenti privati non è dunque in Italia il prodotto di una scelta ideologica, dovuta alla convinzione che il mercato favorisca scelte più razionali e gestioni più efficienti dell’intervento infrastrutturale. Ma è prima di tutto il prodotto di una necessità, data la limitata possibilità di ricorrere a ulteriori incrementi dell’elevato indebitamento pubblico. Il dibattito politico e giornalistico (si pensi per es. alla *vexata quaestio* dei servizi idrici) tende ad ignorarlo: ma, alla fine, anche i decisori pubblici devono pur sempre fare i conti con la realtà, e cioè con le risorse effettivamente disponibili.