

DAL PATTO DI STABILITÀ ALLA BEI, IL GREEN DEAL DIPENDE DA BERLINO

di **Simone Tagliapietra** e **Grégory Claeys**

Mille miliardi di euro: a tanto ammonta l'ondata di investimenti "verdi" che la Commissione europea si è promessa di mobilitare nell'arco di dieci anni con il suo nuovo Piano di investimenti per il *Green deal* europeo.

Con questo Piano finanziario, il braccio esecutivo dell'Ue cerca di promuovere i finanziamenti pubblici e privati necessari per raggiungere i suoi ambiziosi obiettivi di decarbonizzazione, oltre a fornire sostegno ai territori che dovranno affrontare delle grandi sfide socio-economiche derivanti da questa transizione.

Potrà questo Piano funzionare? Ne dubitiamo.

Per raggiungere gli obiettivi del *Green deal* europeo, da qui al 2030 dovranno essere mobilitati in Europa circa 300 miliardi di euro all'anno di investimenti, in particolare per promuovere azioni quali l'efficientamento energetico degli edifici, le auto elettriche e le energie rinnovabili.

Anche se la Commissione europea riuscisse a mobilitare i suoi mille miliardi di euro, questo rappresenterebbe dunque solo un terzo del fabbisogno di investimenti associati al *Green deal* europeo.

Bisogna essere chiari: considerare le dimensioni molto limitate del suo bilancio – pari al 2% della somma dei bilanci dei Paesi europei – la Commissione europea non può fare di più. Risulta dunque chiaro che altri debbano essere gli strumenti da utilizzare per promuovere la vera ondata di investimenti necessari a realizzare il *Green deal* europeo.

A questo proposito, noi riteniamo che i due strumenti più importanti siano la riforma del Patto di stabilità e la riforma della Banca eu-

ropea per gli investimenti (Bei).

Il Patto di stabilità dovrebbe essere riformato per permettere ai Paesi europei di scorporare gli investimenti verdi dal calcolo del deficit. In sostanza, le regole fiscali europee dovrebbero essere modificate per dissuadere i Paesi dal tagliare gli investimenti pubblici quando consolidano le loro finanze pubbliche e per garantire che siano in grado di trarre vantaggio dall'attuale situazione di tassi di interesse favorevoli al fine di investire in beni pubblici. Un modo per farlo sarebbe quello di includere una *Green golden rule* nel quadro fiscale del Vecchio continente per rivedere la clausola degli investimenti nella cornice fiscale europea in modo da renderla più flessibile ed escludere dalle regole fiscali le spese pubbliche sul **clima**. Naturalmente sono necessarie regole contabili chiare per definire cosa siano o non siano da considerarsi investimenti verdi, anche al fine di evitare ogni rischio di *greenwashing*. In questo senso, la recente adozione a livello europeo di un quadro di riferimento chiaro e univoco di quali attività possono considerarsi sostenibili – la cosiddetta tassonomia – rappresenta un primo importante passo in questa direzione.

La Bei dovrebbe essere riformata per adattare la sua missione alle sfide ambientali e trasformarla realmente in una Banca europea del **clima**. La Bei dovrebbe essere messa nelle condizioni di poter fare di più per finanziare la transizione verde. Il suo volume di nuovi prestiti erogati è diminuito di anno in anno dal 2015, e anche l'importo totale dei prestiti in essere è diminuito. La Bei ha chiaramente un margine di manovra per agire in modo più incisivo: il suo rapporto di capitale è salito negli ultimi anni, mentre la sua leva finanziaria è diminuita dal

2012. Stando alle attuali regole del suo statuto, la Bei potrebbe già oggi concedere prestiti fino a due volte e mezzo il suo livello di capitale sottoscritto, più le riserve e gli utili, il che significa che il suo portafoglio di prestiti potrebbe raggiungere circa 600 miliardi di euro, rispetto ai circa 450 miliardi di euro attuali.

La Bei beneficia attualmente di tassi molto favorevoli per l'indebitamento sui mercati dei capitali e sarebbe un peccato non sfruttare questa opportunità per finanziare progetti validi che possano contribuire alla lotta contro il cambiamento climatico. Se i Paesi europei temono davvero (seppur indebitamente) il rischio che la Bei perda il proprio *rating* di tripla A, la Commissione dovrebbe proporre un nuovo aumento di capitale, simile a quello fatto all'inizio del 2013. Solo questa riforma può consentire alle Bei di aumentare la propria potenza di fuoco, divenendo davvero quella Banca europea del **clima** auspicata dalla Presidente della Commissione europea Ursula von der Leyen.

La chiave di entrambe queste riforme non va cercata a Bruxelles, ma a Berlino. I politici tedeschi hanno costantemente messo in guardia Bruxelles contro qualsiasi tentativo di allentare le regole fiscali europee anche ai fini di promuovere gli investimenti verdi. I politici tedeschi hanno, altresì, respinto l'idea di aumentare il capitale della Bei al fine di espandere la sua azione nel campo del **clima**. Tutto questo evidenzia chiaramente quale sia la vera questione politica capace di definire il futuro del *Green deal* europeo, un pacchetto di misure di respiro continentale, il cui successo dipenderà in ultima istanza da Berlino, e non da Bruxelles.

Fellow al Bruegel Institute di Bruxelles

© RIPRODUZIONE RISERVATA