Parlamento europeo
2024-2029

Commissione per i problemi economici e monetari

2024/2116(INI)

12.3.2025

PROGETTO DI RELAZIONE

"Agevolare il finanziamento di investimenti e di riforme per stimolare la competitività europea e creare un'Unione dei mercati dei capitali (relazione Draghi)"
(2024/2116(INI))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatrice: Aurore Lalucq

INDICE

Pagina

PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO 3

MOTIVAZIONE 8

ALLEGATO: ENTITÀ O PERSONE DA CUI LA RELATRICE HA RICEVUTO CONTRIBUTI 10

PROPOSTA DI RISOLUZIONE DEL PARLAMENTO EUROPEO

"Agevolare il finanziamento di investimenti e di riforme per stimolare la competitività europea e creare un'Unione dei mercati dei capitali (relazione Draghi)"
(2024/2116(INI))

Il Parlamento europeo,

– vista la pubblicazione del 18 luglio 2024 della Presidente della Commissione, Ursula von der Leyen, dal titolo "La scelta dell'Europa: orientamenti politici per la prossima Commissione europea 2024-2029",

– vista la relazione di Mario Draghi, del 9 settembre 2024, dal titolo "The future of European competitiveness" (Il futuro della competitività europea) (relazione Draghi),

– vista la relazione di Enrico Letta, del 17 aprile 2024, dal titolo "Much more than a market" (Molto più di un mercato) (relazione Letta),

– vista la relazione del 25 aprile 2024 di Christian Noyer dal titolo "Developing European capital markets to finance the future" (Sviluppare i mercati europei dei capitali per finanziare il futuro),

– vista la lettera della Presidente von der Leyen sulla difesa al Consiglio europeo in vista della sua riunione del 6 marzo 2025,

– viste le conclusioni del Consiglio europeo del 6 marzo 2025 sulla difesa europea,

– vista la dichiarazione dell'Eurogruppo in formato inclusivo sul futuro dell'Unione dei mercati dei capitali, dell'11 marzo 2024,

– vista la tabella di marcia ad alto livello del maggio 2024 finalizzata a dare seguito alla dichiarazione dell'Eurogruppo sul futuro dell'Unione dei mercati dei capitali nell'Eurogruppo in formato inclusivo,

– viste le conclusioni del Consiglio europeo del 17 e 18 aprile 2024,

– vista la dichiarazione dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali del 25 aprile 2024 dal titolo "How European insurers and pension funds can contribute to further strengthen the Capital Markets Union" (In che modo gli assicuratori e i fondi pensione europei possono contribuire a rafforzare ulteriormente l'Unione dei mercati dei capitali),

– visto il documento di sintesi dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) del maggio 2024 dal titolo "Building more effective and attractive capital markets in the EU" (Costruire mercati dei capitali più efficaci e attraenti nell'UE),

– vista la dichiarazione del consiglio direttivo della Banca centrale europea, del 7 marzo 2024, sull'avanzamento dell'Unione dei mercati dei capitali,

– vista la sua risoluzione dell'8 ottobre 2020 sull'ulteriore sviluppo dell'Unione dei mercati dei capitali: migliorare l'accesso al finanziamento sul mercato dei capitali, in particolare per le PMI, e accrescere la partecipazione degli investitori non professionali[1],

– vista la sua risoluzione del 9 luglio 2015 dal titolo "Costruire un'Unione dei mercati dei capitali"[2],

– visto l'articolo 55 del suo regolamento,

– visto il parere della commissione per i bilanci,

– vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A10-0000/2025),

A. considerando che la relazione Draghi ha individuato la necessità di un minimo di 750-800 miliardi di EUR di investimenti annui supplementari per ripristinare la produttività dell'UE e conseguire gli obiettivi ambientali e sociali dell'Unione;

B. considerando che il piano ReArm Europe si compone di cinque pilastri volti a finanziare la sicurezza e la difesa dell'Europa, che riguardano sia gli investimenti pubblici sia l'Unione dei risparmi e degli investimenti;

C. considerando che storicamente in Europa il settore privato ha contribuito a circa quattro quinti degli investimenti produttivi, mentre il settore pubblico ha contribuito al resto[3];

D. considerando che, secondo la relazione Draghi, nel 2022 i risparmi delle famiglie nell'UE sono stati pari a 1 390 miliardi di EUR rispetto agli 840 miliardi di EUR negli Stati Uniti;

E. considerando che le famiglie dell'UE hanno risparmiato il 14,79 % del loro reddito disponibile e che i cittadini dell'UE detenevano il 31,01 % dei loro risparmi (11 630 miliardi di EUR) in valuta e depositi, che offrono rendimenti limitati; che detenevano il 36 % (13 420 miliardi di EUR) in partecipazioni e quote di fondi di investimento e il 27 % (10 060 miliardi di EUR) in assicurazioni, pensioni e garanzie standard[4];

F. considerando che, secondo la relazione Draghi, tra il 2008 e il 2021 quasi il 30 % delle imprese "unicorno" (start-up che sono state valutate a oltre 1 miliardo di USD) ha trasferito la propria sede centrale all'estero, principalmente negli Stati Uniti;

G. considerando che nel 2021 la spesa per la ricerca e lo sviluppo ha rappresentato il 2,1 % del PIL nell'UE a fronte del 3,5 % negli Stati Uniti e del 2,4 % in Cina, mentre la strategia di Lisbona del 2000 ha fissato un obiettivo di spesa per la ricerca e lo sviluppo del 3 %;

---

[1] GU C 395 del 29.9.2021, pag. 89.
[2] GU C 265 dell'11.8.2017, pag. 76.
[3] Draghi M., "The future of European competitiveness – Part A | A competitiveness strategy for Europe" (Il futuro della competitività europea – Parte A | Una strategia per la competitività dell'Europa), 2024.
[4] Eurostat, Financial flows and stocks (Flussi e consistenze finanziari), 2023, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA_10_F_BS__custom_13650774/default/table?lang=en.

Costruire una visione condivisa per la produttività dell'Europa e la necessità di una crescita sostenibile

1. chiede una mobilizzazione generale di tutte le risorse finanziarie e degli strumenti disponibili per rafforzare la sicurezza e la sovranità industriale e tecnologica dell'UE, sostenere la transizione verde, creare posti di lavoro di qualità e contribuire alla convergenza sociale verso l'alto, in un contesto di instabilità geopolitica e tensioni internazionali;

2. accoglie con favore il rinnovato dibattito sulla necessità di ripristinare la produttività dell'UE, promosso dalle relazioni Draghi e Letta;

3. riconosce che tali relazioni rappresentano un campanello d'allarme per i decisori europei e nazionali, nonché un punto di partenza per un'azione volta a promuovere gli investimenti sia pubblici che privati;

4. deplora che molti imprenditori con sede nell'UE sentano la necessità di delocalizzare per ottenere un accesso più agevole ai finanziamenti e alle risorse; si rammarica del fatto che essi si rivolgano a fornitori di capitale di rischio al di fuori dell'UE e si espandano nei mercati esteri;

5. sottolinea che le risorse pubbliche dovrebbero essere utilizzate in particolare per garantire la sostenibilità e l'accessibilità dei servizi e delle infrastrutture pubblici, catalizzando nel contempo gli investimenti privati in industrie innovative e pulite a condizioni ben definite;

Mobilizzare gli investimenti privati e agevolare l'accesso ai finanziamenti

6. ritiene che l'attrattività dei mercati dei capitali dell'UE sarà rafforzata da un'ulteriore integrazione del suo mercato interno e dalla creazione di opportunità economiche per gli investimenti privati, che consentirebbero rendimenti più elevati; invita la Commissione e gli Stati membri a sviluppare soluzioni, legislative o meno, per promuovere la creazione di un mercato dei capitali a livello dell'UE di dimensioni, liquidità, profondità e trasparenza sufficienti ad attrarre investitori sia nell'UE che internazionali;

7. sostiene l'integrazione dei quadri istituzionali e delle strutture di mercato; ribadisce la sua richiesta di concedere all'ESMA poteri di vigilanza diretta sulle infrastrutture di mercato paneuropee;

8. esorta la Commissione a elaborare proposte per rimpatriare in modo adeguato nell'UE le attività di compensazione;

9. osserva che la razionalizzazione delle procedure amministrative può migliorare l'attrattività dell'UE come destinazione d'investimento; ritiene che l'allineamento dei quadri legislativi degli Stati membri dovrebbe rientrare nel programma di semplificazione per agevolare le attività transfrontaliere; invita la Commissione a fare maggiore affidamento sui regolamenti piuttosto che sulle direttive, limitando in tal modo la discrezionalità nazionale che potrebbe comportare una frammentazione;

10. mantiene il proprio impegno a favore degli obiettivi del quadro per la finanza sostenibile volti a mobilizzare investimenti nella transizione pulita;

11. ritiene che le imprese innovative potrebbero beneficiare di un corpus unico di norme a livello dell'UE; ricorda a tale proposito la proposta "Imprese in Europa: quadro per l'imposizione dei redditi" che istituisce un corpus unico di norme per il calcolo delle basi imponibili per l'imposta sulle società;

12. invita la Commissione a elaborare proposte volte a creare strumenti che rendano più facile convogliare i risparmi delle famiglie verso investimenti produttivi; chiede alla Commissione di esaminare l'idea di creare un conto di risparmio-investimento dell'Unione o un marchio a livello dell'UE per prodotti di investimento semplici adatti agli investitori al dettaglio, sulla base di criteri o caratteristiche comuni quali la semplicità dei prodotti, i bassi costi, l'allocazione degli attivi e le tecniche di attenuazione del rischio; chiede in particolare alla Commissione di valutare l'efficienza di un marchio per gli investimenti sostenibili e localizzati nell'UE;

13. si attende che la Commissione incoraggi le start-up e le imprese in crescita a espandersi e quotarsi all'interno dell'UE; chiede pertanto che la futura strategia dell'UE in materia di start-up e scale-up includa un capitolo sui finanziamenti volto a prevenirne la delocalizzazione in paesi terzi;

14. invita la Commissione a dare priorità a un'agenda per l'Unione dei mercati dei capitali che sostenga la stabilità finanziaria, favorisca l'accesso al capitale di rischio e agli investimenti azionari e riduca l'eccessiva dipendenza dai prestiti bancari;

Sostenere gli investimenti pubblici per colmare il divario di produttività

15. ritiene che l'urgenza delle misure in materia di difesa e decarbonizzazione comporti la necessità di un sostegno pubblico sostanziale per mobilizzare gli investimenti privati;

16. teme che gli investimenti pubblici subiranno un crollo dopo il 2026, quando scadrà il dispositivo per la ripresa e la resilienza;

17. ricorda che a livello dell'UE sono state emesse attività sicure da emittenti europei quali la Banca europea per gli investimenti, il Fondo europeo di stabilità finanziaria, il meccanismo europeo di stabilità e, dal 1976, la Comunità economica europea e successivamente l'UE stessa[5]; rammenta che il fondo per la ripresa NextGenerationEU è il più grande pacchetto di incentivi mai finanziato dall'UE per sostenere la ripresa economica e le transizioni verde e digitale;

18. condivide la valutazione secondo cui l'emissione di un'attività sicura comune da utilizzare come solido parametro di riferimento faciliterebbe in modo significativo la realizzazione dell'Unione dei mercati dei capitali e risponderebbe alle esigenze di investimento individuate nella relazione Draghi; raccomanda alla Commissione di valutare le caratteristiche delle attività sicure emesse a livello dell'Unione e di pubblicare una relazione per orientare la futura progettazione di un'attività sicura dell'UE;

[5] Direttore finanziario del meccanismo europeo di stabilità, "Developing European safe assets" (Sviluppare attività sicure europee), *Intereconomics*, dicembre 2023, https://www.esm.europa.eu/articles-and-op-eds/developing-european-safe-assets-article-intereconomics.

19. ritiene che le accresciute esigenze di difesa dovute alle tensioni geopolitiche richiedano l'immediata mobilizzazione di supporto finanziario; accoglie con favore l'imminente proposta della Commissione per un nuovo strumento finanziario (fino a 150 miliardi di EUR) per rafforzare le capacità di difesa dell'UE nell'ambito del piano "Rearm Europe"; invita la Commissione e gli Stati membri a istituire anche uno strumento specifico nell'ambito del meccanismo europeo di stabilità;

20. incoraggia il Gruppo Banca europea per gli investimenti a modificare la politica di erogazione dei prestiti per fornire maggiore sostegno agli investimenti a più alto rischio, principalmente in imprese innovative e progetti che promuovono la transizione verde;

21. invita la Commissione a istituire un'unità di intelligence economica per individuare le esigenze e carenze industriali europee, nonché le opportunità di mercato, e a formulare raccomandazioni, anche in materia di finanziamenti, per affrontare tali sfide dal punto di vista dell'UE;

°

° °

22. incarica la sua Presidente di trasmettere la presente risoluzione al Consiglio e alla Commissione.

MOTIVAZIONE

L'Europa si trova di fronte a due minacce esistenziali. Nel primo caso, ben documentato in diverse relazioni come quelle di Enrico Letta e Mario Draghi, parliamo del rischio di un declino economico e industriale che porterebbe alla graduale scomparsa dell'Unione europea dalla scena economica e geopolitica mondiale. Nel secondo caso, brutalmente messo in luce dall'invasione russa dell'Ucraina, ovvero il ritorno della guerra nel continente europeo e il riallineamento strategico degli Stati Uniti, parliamo dell'incapacità dell'Unione di garantire la propria autonomia strategica e difesa, di proteggersi da minacce sempre più imminenti sul proprio territorio. Questa duplice crisi è un test senza precedenti della capacità degli Stati membri di investire collettivamente nel futuro e nella sopravvivenza dell'Unione. Per questo motivo essa deve ora trovare il modo di recuperare margini di manovra nel bilancio e mobilizzare capitali privati per investire non solo a livello nazionale ma anche, e forse soprattutto, a livello europeo. L'UE deve trovare il modo di finanziare la propria capacità di difesa, senza compromettere la capacità di investire nella reindustrializzazione verde e sostenibile, nelle tecnologie pulite e nelle imprese digitali europee, e di prepararsi al futuro investendo in istruzione e ricerca. La recente relazione Draghi ha individuato un fabbisogno minimo annuo di investimenti aggiuntivi compreso tra 750 e 800 miliardi di EUR per ripristinare la produttività e conseguire gli obiettivi sociali e ambientali dell'UE. L'attuale panorama degli investimenti nell'UE è tuttavia frammentato, con notevoli disparità nell'accesso al finanziamento privato, in particolare per le imprese innovative e a forte crescita. Una delle ragioni del ritardo dell'UE rispetto ai concorrenti cinesi e americani è stata la difficoltà delle imprese a ottenere finanziamenti, in particolare per le piccole e medie imprese che per crescere devono aumentare di scala. In altre parole, oggi le imprese lamentano la mancanza di una domanda a lungo termine e chiedono stabilità normativa, rapidità e capacità di risposta da parte degli enti pubblici affinché le tutelino dalla concorrenza commerciale sleale; chiedono infine contratti a lungo termine, anche attraverso appalti pubblici. L’Europa ha molti punti di forza. Rimane una delle aree economiche più attrattive per gli investimenti, con imprese innovative e una forza lavoro altamente qualificata. Tuttavia, si potrebbe sostenere che l'Europa vive al di sotto delle proprie possibilità, dato che finora non è riuscita a dotarsi degli strumenti e meccanismi necessari per crescere in linea con le proprie ambizioni. La risposta a questa duplice crisi dipenderà pertanto dalla capacità dell'Unione di mettere in atto tali strumenti. Al riguardo, i risparmi europei rappresentano una notevole risorsa finanziaria che l'UE non deve e non può trascurare. Ciò è tanto più importante in quanto i risparmi dei cittadini europei finiscono spesso per finanziare fondi esteri, in particolare americani, che poi reinvestono in Europa e acquisiscono imprese europee. La mobilizzazione dei risparmi dei cittadini europei è pertanto una questione di sovranità politica, economica e strategica e sarà fondamentale per colmare il divario industriale con altre grandi economie. La sola mobilizzazione del finanziamento privato, tuttavia, non sarà sufficiente ad affrontare tutte le sfide che l'UE deve superare. Sarà necessario anche un notevole livello di investimenti pubblici, soprattutto in settori ad alto rischio come la difesa e la decarbonizzazione. Il presente progetto di relazione delinea una serie di misure volte ad affrontare tali sfide, a creare un mercato dei capitali più integrato ed efficiente nell'UE e a individuare il ruolo del settore pubblico nel mobilizzare gli investimenti.

Rafforzare l'Unione dei mercati dei capitali Una maggiore mobilizzazione del finanziamento privato richiede diverse fasi. La relazione chiede di accelerare l'agenda dell'Unione dei mercati dei capitali, con particolare attenzione a migliorare l'accesso al capitale di rischio e al finanziamento azionario, in particolare per le imprese innovative.

Sottolinea inoltre la necessità di una maggiore armonizzazione dei quadri normativi di tutti gli Stati membri per agevolare gli investimenti transfrontalieri e ridurre la frammentazione. Insiste sulla necessità di compiere progressi verso una vigilanza più armonizzata, dando diretto potere di vigilanza sulle infrastrutture di mercato paneuropee all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). La relazione sottolinea l'importanza di creare opportunità economiche per gli investimenti privati offrendo rendimenti competitivi. Essa insiste sulla necessità di convogliare il risparmio delle famiglie verso investimenti produttivi e prende in considerazione la creazione di un conto di risparmio-investimento dell'UE o di un'etichetta per prodotti d'investimento semplici e adatti agli investitori non professionali. Ciò contribuirebbe a convogliare il risparmio delle famiglie verso investimenti produttivi, in particolare in settori sostenibili e innovativi.

Un ruolo cruciale per gli investimenti pubblici La relazione riconosce la necessità di un notevole sostegno del settore pubblico per mobilizzare gli investimenti privati, in particolare in settori ad alto rischio come la difesa e la decarbonizzazione. Chiede di istituire uno strumento specifico nell'ambito del meccanismo europeo di stabilità (MES) per far fronte alle accresciute esigenze di difesa e raccomanda alla Banca europea per gli investimenti (BEI) di modificare la propria politica di erogazione dei prestiti per sostenere gli investimenti a più alto rischio. Sottolinea inoltre l'importanza di emettere un comune asset sicuro a livello dell'UE per facilitare il conseguimento dell'Unione dei mercati dei capitali e rispondere alle esigenze d'investimento individuate dalla relazione Draghi. Invita la Commissione a valutare i tratti distintivi degli asset sicuri e a pubblicare una relazione che ne illustri le caratteristiche comuni. La relazione propone infine di istituire un'unità europea di intelligence economica che contribuisca a collegare esigenze industriali e strumenti finanziari. La relatrice invita tutte le parti interessate e i colegislatori a collaborare per attuare tali misure e garantire che l'UE sia nella posizione ideale per affrontare le sfide del XXI secolo.

ALLEGATO: ENTITÀ O PERSONE
DA CUI LA RELATRICE HA RICEVUTO CONTRIBUTI

Conformemente all'allegato I, articolo 8, del regolamento, la relatrice dichiara di aver ricevuto, nel corso dell'elaborazione del progetto di relazione, contributi dalle seguenti entità o persone:

Entità e/o persona
Professor Mario Draghi, author of the report "The future of European competitiveness"
Enrico Letta, author of the report "Much More Than A Market"
Christian Noyer, author of the report "Developing European capital markets to finance the future"
European Investment Bank Group, President
European Central Bank, Division EU Institutions and Fora
European Securities and Markets Authority
European Stability Mechanism
Finance Watch
Bureau Européen des Unions de Consommateurs Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir
European Federation of Investors and Financial Services Users (Better Finance)
Association of European Long-Term Investors
Fairshare Educational Foundation (ShareAction); Third Generation Environmentalism Ltd; WWF European Policy Programme
Reclaim Finance
Euronext
Euroclear
Deutsche Börse Group
InvestEurope
Blume Equity
Assicurazioni Generali S.p.A
Association for Financial Markets in Europe
Mouvement des Entreprises de France
European Sustainable Investment Forum
Digital Europe
CleanTech Europe
Verkor
European Trade Union Confederation
Deutscher Gewerkschaftsbund
Austrian Federal Chamber of Labour
Centre for European Policy Studies

L'elenco che precede è compilato sotto l'esclusiva responsabilità della relatrice.

Quando delle persone fisiche sono identificate nell'elenco con il loro nome, la loro funzione o entrambi, la relatrice dichiara di aver sottoposto alle persone fisiche interessate l'informativa del Parlamento europeo sulla protezione dei dati n. 484 (https://www.europarl.europa.eu/data-protect/index.do), che definisce le condizioni applicabili al trattamento dei loro dati personali

e i diritti connessi a tale trattamento.