

Enti locali, nel 2018 un giudizioso ritorno al debito

di Luciano Benedetti (*) - Rubrica a cura di Anutel

I recenti dati Siope sugli investimenti degli enti locali esprimono una preoccupante realtà: la spesa in conto capitale è calata del 14% in termini di cassa dai 12,4 miliardi del 2016 ai 10,6 miliardi del 2017, ponendo le premesse per un nuovo - e in un certo senso clamoroso - overshooting rispetto agli obiettivi dei saldi di finanza pubblica imposti per il 2017 alle autonomie locali.

Il quadro della situazione

La legge di bilancio 2018 e il Dm 9 febbraio sugli spazi finanziari hanno cercato di ridare fiato alla ripresa degli investimenti locali, ripresa che purtroppo tarda a manifestarsi. I motivi dell'inerzia sono noti: prima la lunga stagione della crisi economica, dei tagli e degli stringenti obiettivi del «patto di stabilità interno»; poi il prolungato stallo operativo legato alla riforma contabile e quello, ben più serio, originato da una poco razionale riforma del codice dei contratti, che ha comportato un appesantimento ed un incremento dei costi di progettazione delle opere. Inoltre le strutture tecniche degli enti sono state pesantemente ridotte, nell'ultimo decennio, da un sostanziale blocco del turn over. Gli enti locali hanno oggi l'urgenza di rilanciare gli investimenti e, per far questo, devono tornare ad agire anche sulla indispensabile leva del debito a lungo termine. Le politiche accomodanti della Bce e delle principali banche centrali mantengono i tassi di interesse di mercato a livelli molto bassi, seppure in leggera crescita negli ultimi mesi; le aspettative sono di una ulteriore, progressiva risalita nei mesi a venire. Non sarebbe quindi saggio trascurare una congiuntura finalmente favorevole.

L'armonizzazione contabile

Le norme contabili per gli enti locali del Dlgs 118/2011 hanno apportato poche novità in materia di indebitamento ma hanno precisato alcuni importanti criteri, al punto 3.17 del principio contabile 4/2: l'ente deve valutare i riflessi sulla gestione ai fini del mantenimento degli equilibri economico finanziari nel tempo; deve dare priorità a risorse finanziarie alternative che non determinino oneri indotti sul bilancio; deve valutare le forme di indebitamento flessibili - quali le aperture di credito o il mutuo flessibile Cassa depositi e prestiti - affinché i flussi di risorse siano coerenti con i fabbisogni di spesa d'investimento; deve cercare di collegare il periodo di rimborso del prestito con la presumibile vita utile dell'investimento stesso.

Nell'attuale congiuntura gli istituti di credito si stanno presentando nei confronti di Comuni, Province e Città metropolitane in maniera alquanto timida: un po' per gli accresciuti vincoli procedurali e autorizzativi che interessano le prassi interne delle banche; un po' per il livello di remunerazione dei prestiti, non sempre giudicato in linea con il profilo di rischio della controparte e/o con il costo della provvista. Il costo globale annuo massimo per le operazioni di mutuo effettuate dagli enti locali è fissato dal decreto Mef 22 marzo 2017.

Le emissioni obbligazionarie

Per altro verso, le emissioni obbligazionarie (BOC/BOP) disciplinate dell'articolo 35 della legge 724/1994 restano un'opzione possibile ma, rispetto al classico mutuo, non sembrano presentare i vantaggi che nel passato decennio ne avevano decretato un vasto successo. Con gli attuali livelli di tassi Euribor a zero o addirittura negativi, infatti, la liquidità resa subito disponibile dal BOC/BOP non può essere impiegata fruttuosamente dall'ente locale; così come la possibilità del recupero della ritenuta fiscale del 12,50% sugli interessi del titolo non è suscettibile di determinare rientri finanziari particolarmente significativi. Per inciso, va detto invece che il fenomeno dei minibond vive un periodo di effervescenza nel settore privato sul mercato ExtraMOT Pro: negli ultimi tre anni le aziende hanno eseguito più di 300 emissioni per oltre 14 miliardi, con cedole medie del 4,16% nell'ultimo trimestre 2017. Va poi ricordato che è ancora in vigore dopo quasi dieci anni il divieto transitorio di negoziazione in strumenti derivati per gli enti pubblici territoriali introdotto dal DI 112/2008.

In conclusione, se si eccettuano le linee di finanziamento particolarmente convenienti legate a specifici settori come i mutui dell'Istituto di Credito Sportivo, l'orientamento degli enti locali sembra tuttora concentrarsi sul principale partner storico degli investimenti locali, ossia la Cassa Depositi e Prestiti, con particolare riferimento alle soluzioni a tasso fisso e alle durate più lunghe. Alla luce dell'accresciuta complessità e onerosità della progettazione definitiva dopo il Dlgs 50/2016, è opportuno che gli enti locali tengano presente la rinnovata potenzialità del Fondo Rotativo Progettualità (Frp) disciplinato dalla legge 549/1995, valido ed economico strumento per l'anticipazione delle risorse necessarie all'avvio di quegli investimenti diffusi sul territorio cui il paese ha sicuramente grande necessità.

(*) Componente Consiglio Generale ANUTEL