SENATO DELLA REPUBBLICA

XIV LEGISLATURA

5ª COMMISSIONE PERMANENTE

(Programmazione economica, bilancio)

INDAGINE CONOSCITIVA SUGLI EFFETTI E LE TECNICHE DI CONTROLLO DEI FLUSSI DI FINANZA PUBBLICA IN ORDINE ALL'ANDAMENTO DEL DEBITO, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO ALLA COMPONENTE NON STATALE

4º Resoconto stenografico

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 24 MARZO 2004

Presidenza del presidente AZZOLLINI

IC 1149

TIPOGRAFIA DEL SENATO (360)

I N D I C E

Audizione del Direttore generale del Tesoro

PRESIDENTE . . . . . *Pag.* 3, 12, 14 e *passim*
MAGNALBÒ *(AN)* 12
* MICHELINI *(Aut)* 14
* MORANDO *(DS-U)* 13
CANNATA . . . . . *Pag.* 15
* *SINISCALCO* . . . . . 3, 12, 13 e *passim*
* *TURICCHI* 15

N.B. *Gli interventi contrassegnati con l'asterisco sono stati rivisti dagli oratori.*

Sigle dei Gruppi parlamentari: Alleanza Nazionale: AN; Democratici di Sinistra-l'Ulivo: DS-U; Forza Italia: FI; Lega Padana: LP; Margherita-DL-l'Ulivo: Mar-DL-U; Per le Autonomie: Aut; Unione Democristiana e di Centro: UDC; Verdi-l'Ulivo: Verdi-U; Misto: Misto; Misto-Comunisti Italiani: Misto-Com; Misto-Indipendenti della Casa delle Libertà: Misto-Ind-CdL; Misto-Lega per l'Autonomia lombarda: Misto-LAL; Misto-Libertà e giustizia per l'Ulivo: Misto-LGU; Misto-Movimento territorio lombardo: Misto-MTL; Misto-MSI-Fiamma Tricolore: Misto-MSI-Fiamma; Misto-Nuovo PSI: Misto-NPSI; Misto-Partito Repubblicano Italiano: Misto-PRI; Misto-Rifondazione Comunista: Misto-RC; Misto-Socialisti democratici Italiani-SDI: Misto-SDI; Misto Alleanza Popolare-Udeur: Misto-AP-Udeur.

Intervengono il Direttore generale del tesoro, professor Domenico Siniscalco, accompagnato dal direttore della Direzione del debito pubblico Maria Cannata, dal dirigente dell'Ufficio IX della Direzione del debito pubblico Dora De Simone, dal direttore generale della Cassa depositi e prestiti Antonino Turicchi e dal dirigente dell'Ufficio XIV della Direzione del debito pubblico Marcello Poleggi.

I lavori hanno inizio alle ore 14,40.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione del Direttore generale del tesoro

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sugli effetti e le tecniche di controllo dei flussi di finanza pubblica in ordine all'andamento del debito, con particolare riferimento alla componente non statale, sospesa nella seduta di giovedì 18 marzo.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non ci sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

Oggi è prevista l'audizione del professor Domenico Siniscalco, direttore generale del tesoro, al quale esprimo il benvenuto, ringraziandolo per avere accolto il nostro invito.

Il professor Siniscalco è accompagnato dalla dottoressa Maria Cannata, direttore della Direzione del debito pubblico, dalla dottoressa De Simone, dirigente dell'Ufficio IX della Direzione del debito pubblico, dal dottor Antonino Turicchi, direttore generale della Cassa depositi e prestiti, e dal dottor Marcello Poleggi, direttore dell'Ufficio XIV della Direzione del debito pubblico.

Stanti i tempi ristretti dovuti all'orario di inizio dei lavori di Assemblea, cedo subito la parola al professor Siniscalco, pregandolo di proseguire eventualmente l'audizione in altra seduta, qualora si rendesse necessario fornire ulteriori chiarimenti.

SINISCALCO. Esprimo un ringraziamento non rituale al Presidente e alla Commissione tutta, perché con questo incontro ci consentono di rispondere ai continui articoli di stampa e al dibattito aperto sul tema in oggetto e di presentare, per la prima volta, una serie di dati organici e alcune procedure, che ci auguriamo consentano di migliorare lo stato delle conoscenze in questo campo.

Ho distribuito un documento corredato anche da una brevissima relazione della Cassa depositi e prestiti, qui rappresentata dal dottor Turicchi. Ovviamente, le due relazioni sono coerenti tra loro, anche se una esprime di più il punto di vista del Tesoro, l'altra quello della Cassa.

L'esigenza del coordinamento tra finanza centrale e finanza locale si fa più forte con il passaggio da quella che i libri di testo definiscono finanza derivata (nella quale lo Stato raccoglie le imposte e, di anno in anno, trasferisce agli enti locali le risorse necessarie) a una finanza decentrata, in cui invece gli stessi enti territoriali acquisiscono gradualmente autonomia impositiva e finanziaria, nel rispetto però dell'equilibrio complessivo della finanza pubblica.

Perché questa transizione si completi senza problemi, riteniamo che il principale criterio cui attenersi sia quello della trasparenza e del monitoraggio di questi flussi, che sono i primi strumenti per indurre autodisciplina ed efficienza nell'azione amministrativa.

Esprimerò due parole soltanto sul debito pubblico italiano e sugli *stock* di debito pubblico degli enti locali e delle Regioni, giusto per inquadrare il fenomeno di cui stiamo parlando in un contesto complessivo.

Come si evince dalla tabella riportata nella documentazione acquisita agli atti della Commissione, nell'arco degli ultimi cinque anni il debito pubblico consolidato delle pubbliche amministrazioni (versione EUROSTAT) è sceso dal 115 al 106 per cento circa del PIL. Contestualmente, la quota rappresentata dal debito delle amministrazioni locali sale dal 3 al 7,6 per cento del PIL, raggiungendo un volume di 98,9 miliardi di euro. Tale dato è influenzato, per più della metà, dall'operazione di societarizzazione ed estromissione dal perimetro della pubblica amministrazione della Cassa depositi e prestiti, che su questo aggregato ha natura contabile.

La nozione di debito pubblico rilevante per i criteri di Maastricht è lorda (nel senso che non contano gli attivi che, a fronte di questo debito, fossero anche cassa) e consolidata (nel senso che si mettono i debiti che si hanno a fronte di crediti della stessa pubblica amministrazione). L'operazione di estromissione della CDP dal perimetro della pubblica amministrazione ha implicato che – se prima gli enti locali erano indebitati verso la CDP, che era nel perimetro della pubblica amministrazione e quindi il debito e il credito si nettavano – oggi, a fronte degli stessi mutui (ovviamente per la quota di essi di pertinenza della CDP), gli enti locali hanno un debito nei confronti di una società fuori dal perimetro della pubblica amministrazione. Di conseguenza, è diminuito il debito delle amministrazioni centrali ed è aumentato quello degli enti locali per identico ammontare.

Se si depura il dato dei mutui contratti dalle amministrazioni locali con la CDP e rimasti in capo a quest'ultima dopo la privatizzazione, il dato, confrontabile con quello degli anni precedenti, si limita al 3,8 per cento, perché il debito dei mutui degli enti locali verso la Cassa depositi e prestiti s.p.a. incide per 47,5 miliardi di euro, pari al 3,7 per cento del PIL. Quando si osserva questo andamento, il dato vero in cui si è disintermediato lo Stato è sicuramente del 7,2 per cento del prodotto interno

lordo. Questo dato però non significa un balzo per il quale gli enti locali si sono indebitati di più, ma è effetto – a nostro avviso virtuoso sul piano della trasparenza – di una diversa contabilizzazione del debito.

È chiaro, comunque, che un ruolo crescente dell'attività finanziaria autonoma degli enti territoriali contribuirà, per gli anni a venire, ad aumentare ulteriormente la componente di debito attribuibile a questo settore istituzionale, che possiamo chiamare dei soggetti che appartengono alla finanza locale (Regioni, Province, Comuni, comunità montane in misura maggiore).

È fondamentale allora che i criteri di ricorso al mercato di questi soggetti siano ispirati a una accorta gestione, volta a salvaguardare gli equilibri finanziari, tanto in ambito locale quanto nel quadro generale della finanza pubblica, da un lato, facendo sì che i criteri prudenziali e di professionalità sovrintendano alla gestione del debito a tutti i livelli, dall'altro, perché quando un Paese si impegna a un profilo di riduzione del proprio debito pubblico, nell'ambito del programma di stabilità, più ancora che verso i mercati e le agenzie di *rating*, la nozione rilevante è quella di debito consolidato di tutte le pubbliche amministrazioni. Dunque, in sede europea, l'Italia si impegna anche sul debito degli enti locali, così come fanno la Spagna, che ha un federalismo ancor più spinto, la Germania e via dicendo. Bisogna tenere d'occhio questo aspetto.

Per evidenziare le similarità e le differenze, vorrei illustrare separatamente le caratteristiche del debito dell'amministrazione centrale e quello delle amministrazioni locali.

A questo punto abbandono brevemente il testo scritto – raccomandandovi tuttavia di leggerlo perché contiene dati molto interessanti – per arrivare al cuore del problema. Il debito in titoli delle amministrazioni centrali, che è grosso modo pari al 90 per cento del debito complessivo (il residuo 10 per cento è costituito dai buoni postali fruttiferi), è quantitativamente il terzo debito pubblico del mondo, anche se l'Italia non è il terzo Paese del mondo in termini di dimensione assoluta. Questo è uno dei grandi problemi della finanza pubblica italiana ed è un rilevante fattore di differenziazione rispetto alle finanze pubbliche degli altri paesi. Basti pensare che noi paghiamo per interessi intorno al 5 per cento del prodotto interno lordo, mentre altri paesi europei simili al nostro pagano intorno al 3 per cento. Quindi, ciò rappresenta sicuramente un problema, ma almeno ci consente di operare sul mercato mondiale dei titoli pubblici con tutto lo spettro degli strumenti e una grande liquidità su ogni titolo. Infatti, se l'Italia fosse un piccolo Paese o – come esamineremo tra breve – una amministrazione locale, di fatto avrebbe una dimensione del debito tale da non permettere di ottimizzare le emissioni su tutto lo spettro della curva, immettendo strumenti innovativi (come abbiamo fatto quest'anno con i titoli indicizzati, con il trentennale e così via), ma sarebbe costretto a concentrarsi su pochissimi strumenti come fa l'Austria o come fanno altri piccoli paesi che hanno dimensioni del debito simili a quelle di una grande regione piuttosto che a quelle dell'Italia.

Questa, dunque, è la situazione del debito italiano che ci consente, data la dimensione, di ottimizzare la curva rischio-rendimento in modo da allungare la *duration* del debito, esporci il meno possibile alle fluttuazioni dei tassi di interesse e così via; per gli enti locali, invece, la situazione non è la stessa, come esamineremo tra breve.

Per quanto riguarda la gestione del debito, sottolineo che attraverso una politica di continuo miglioramento della qualità, lungo la curva dei rendimenti, la quota di titoli a breve termine o a tasso variabile è passata dal 67 per cento del 1992 (nella relazione sono riportati i dati specifici) al 27 per cento del 2003. Quindi, ora il debito è molto meno sensibile al movimento dei tassi internazionali. Pertanto, a differenza di quanto poteva accadere nel 1992, se per qualsiasi motivo vi fosse una variazione del tasso di interesse in su o in giù (si teme in su, data l'attuale situazione della curva dei tassi), il nostro debito risulterebbe molto più immunizzato rispetto al passato e, quindi, si avrebbe un po' più di margine di sicurezza.

Inoltre, abbiamo allungato in modo considerevole la durata: la vita media del debito è passata da poco meno di tre anni (2,96) a 6,05 anni, che rappresenta il valore massimo mai raggiunto.

In terzo luogo, abbiamo ridotto la quota dei tassi variabili ed abbiamo aumentato la quota dei tassi fissi. Ciò è stato possibile grazie alla dimensione del nostro debito.

Rispetto a tale situazione, il debito delle amministrazioni locali presenta differenziazioni molto nette. Se per il momento si escludono i mutui verso la CDP, che abbiamo quantificato in circa 49 miliardi, lo *stock* di debito totale delle amministrazioni pubbliche ammonta a più di 49 miliardi. Se si sommano i 49 miliardi ora menzionati ai 49 miliardi verso la CDP (parlo di erogato e non di concesso), risulta un totale pari a circa 98 miliardi, che rappresenta il debito complessivo delle amministrazioni locali. In questo momento, verso la Cassa il debito è rappresentato da mutui e, quindi, non c'è alcuna particolarità. Se esaminiamo lo *stock* di debito, notiamo che per due terzi è costituito da mutui e per un terzo da titoli, cioè da emissioni delle Regioni, delle Province e dei Comuni.

Il debito degli enti territoriali mostra una dinamica crescente. Escludendo la CDP, nell'ultimo quinquennio il debito degli enti locali passa da 32,8 a 49,05 miliardi di euro. Ciò richiede una grande attenzione da parte nostra. A tale proposito, vorrei essere molto chiaro sul fatto che non abbiamo alcuna finalità di tipo autoritario, perché non intendiamo dire agli enti locali cosa fare, né alcuna finalità di tipo paternalistico, perché non diamo neanche benevoli consigli, ma svolgiamo innanzi tutto una funzione puramente tecnica; riteniamo, infatti, che la trasparenza consenta di evitare affollamento sulle stesse maturità di emissioni nello stesso mese o in un periodo di tempo limitato, cosa che ovviamente creerebbe problemi. In secondo luogo, svolgiamo una funzione volta alla disciplina, perché la trasparenza verso istituzioni, mercati ed elettori induce comportamenti più virtuosi. In terzo luogo, abbiamo anche la funzione di spiegare agli enti locali, che soprattutto al livello dei piccoli enti non sono molto attrezzati sul piano finanziario, come evitare alcuni rischi intrinseci in questo tipo di

operazioni. Tali rischi derivano pure dall'offerta di operazioni proposta anche dal settore bancario internazionale, che definirei quanto meno spregiudicata. Infatti, in un mercato in recessione come questo, gli enti pubblici sono stretti dal Patto di stabilità interno e dalle condizioni della loro e della nostra finanza pubblica, ma vi sono anche intermediari che propongono operazioni molto «immaginative». A questo punto, le due cose rischiano di mischiarsi, creando quelle situazioni di rischio inatteso che potrebbero – almeno teoricamente – generare le maggiori preoccupazioni.

Passiamo al dettaglio degli strumenti. Rilevo, anzitutto, che sulla parte mutui *nulla quaestio*, perché i mutui contratti dagli enti locali rappresentano forme sicure di finanziamento: non sono sul mercato e sono normalmente legati a specifici investimenti. Nel caso particolare della Cassa depositi e prestiti, hanno condizioni *standard* e prescindono dal merito di credito e dalla capacità finanziaria del singolo comune. Infatti, il piccolo comune, magari di montagna, accede al credito con le stesse condizioni del grande comune, disponendo quindi di un accesso particolarmente equitativo.

Ciò detto, sui mutui non vorrei dilungarmi, proprio perché costituiscono uno strumento, molto ben conosciuto, per tradizione, da tutti i comuni.

Diverso è il discorso delle emissioni obbligazionarie o addirittura di altri strumenti più sofisticati. Le emissioni obbligazionarie risultano davvero opportune solo in presenza di una «massa critica»; quindi, l'emittente deve essere grande (il Comune di Courmayeur, ad esempio, non sarebbe in grado di fare un'emissione obbligazionaria). D'altro canto, le emissioni obbligazionarie richiedono da parte dell'ente emittente ed anche da parte nostra, insieme agli strumenti più sofisticati, un'attenzione particolare perché stare sul mercato non è come essere indebitati attraverso un mutuo con una singola banca o con la CDP.

Il quadro normativo vigente è abbastanza complesso, ma poiché questa è una sede parlamentare non lo devo richiamare. Comunque, è riportato in dettaglio nella relazione scritta che consegniamo agli Uffici della Commissione.

Ricordo soltanto che si è partiti dalla legge n. 281 del 16 maggio 1970 («Provvedimenti finanziari per l'attuazione delle regioni a statuto ordinario»), la quale ha previsto che le Regioni possano contrarre mutui ed emettere obbligazioni esclusivamente per provvedere a spese di investimento. Si è passati alla legge n. 267 del 18 agosto 2000 («Testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali»), che ha ribadito quel criterio e soprattutto ha introdotto la nozione di responsabilità degli amministratori, dirigenti e tesorieri su questo tipo di emissioni. Si è arrivati, poi, alla legge n. 724 del 23 dicembre 1994 («Misure di razionalizzazione della finanza pubblica»), la legge finanziaria per il 1995, e alle norme del relativo regolamento di attuazione, con cui si è imposto per la prima volta agli enti locali di coprire tramite operazioni di *swap* le emissioni in valuta estera per proteggerci dal rischio di cambio. Si tenga presente che nel

1994 c'era ancora la lira ed era più facile una emissione in valuta – ad esempio – in marchi, ma ciò naturalmente implicava un notevolissimo rischio di cambio: pensate a come erano saltati i cambi tra il 1992, il 1994 ed il 1996. Quindi, era ovvio imporre la copertura delle operazioni dei rischi di cambio con operazioni di *swap*. In seguito, è entrata in vigore la legge n. 488 del 23 dicembre 1999 (recante «Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale delle Stato (legge finanziaria 2000)»), che recava il cosiddetto Patto di stabilità interno, che voi conoscete molto bene; vi è stata poi la legge costituzionale n.3 del 18 ottobre 2001 (recante «Modifiche al Titolo V della Costituzione»), che ha rappresentato un passo ancora più deciso dalla finanza derivata alla finanza decentrata – come ho evidenziato in apertura – e ha concesso molta autonomia. Successivamente, si è arrivati a quella che per noi, come Tesoro italiano, rappresenta l'architrave operativa di tutta la disciplina. Mi riferisco all'articolo 41 della legge n.448 del 28 dicembre 2001 (concernente «Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2002)»), sulla base del quale è stato emesso il relativo regolamento. Nella legge finanziaria per l'anno in corso è stato invece introdotto l'obbligo per la Banca d'Italia di fornirci tutti i dati sull'indebitamento delle Regioni.

Nell'articolo 41 della legge n. 448 del 2001, si prevede che la finanza locale debba essere autonoma e diversificata, che le operazioni di finanziamento delle amministrazioni pubbliche debbano seguire un criterio di economicità e che il Ministero dell'economia e delle finanze debba monitorarne l'andamento sia in termini di *stock* che di flussi. Ciò avviene principalmente per evitare l'affollamento di più enti che nello stesso momento effettuano sul mercato lo stesso tipo di emissioni e perché, con una migliore trasparenza, è più facile ottenere una maggiore disciplina.

Sono previsti poi elementi estremamente tecnici, che consentono agli enti locali di emettere prestiti non più nella forma *standard*, ammessa fino ad allora, vale a dire i mutui prestiti classici, i cosiddetti *amortising,* in cui si pagano, a rate costanti, non solo gli interessi ma l'ammortamento del titolo, ma anche in quelle forme che in gergo vengono chiamate *bullet,* in cui si pagano gli interessi e soltanto alla fine il capitale; disponendo per queste specifiche norme di un fondo di ammortamento *a latere* che obbliga l'ente locale ad accantonare anno per anno ciò che deve, per evitare di essere esposto a qualche brutta sorpresa, ad una politica miope o ad un ciclo elettorale per cui l'ente realizza l'indebitamento in questa forma, paga soltanto le rate *bullet* e lascia all'amministrazione successiva l'onere di pagare il titolo.

La logica del sopramenzionato articolo 41 è di aumentare la flessibilità di questo tipo di operazioni ma anche di dissimulare la virtù necessaria a gestire in modo ordinato questi titoli attraverso tale misura. Ebbene, il regolamento di attuazione del ricordato articolo 41, approvato da poche settimane, descrive in modo dettagliato le modalità di esecuzione di questi procedimenti. Offre quindi una descrizione, trattandosi di una materia complessa, delle operazioni che è possibile svolgere, vietandone qualcuna

e imponendo la comunicazione, preventiva per alcune categorie di operazioni e soltanto successiva per altre di carattere minore. Infine, impone al Tesoro di costituire una banca dati dettagliata di tali operazioni. Tuttavia, poiché questa banca dati di tutte le operazioni degli enti locali è stata realizzata da noi in via volontaria, con una fattiva cooperazione da parte degli enti locali medesimi, siamo già a buon punto, ed essa oggi rappresenta forse il miglior strumento di cui disponiamo e l'innovazione più interessante di questa relazione (fino ad oggi infatti non ne abbiamo mai parlato).

Fermo restando l'obbligo delle Regioni di richiedere il preventivo parere del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR) sulle emissioni che realizzano (nel CICR di ieri ne abbiamo autorizzate cinque, la maggiore delle quali per la Regione Piemonte), i dati da comunicare al Tesoro riguardano i mutui, le emissioni obbligazionarie ma anche le cartolarizzazioni e le operazioni in derivati.

Questo rappresenta l'intero spettro delle operazioni che un soggetto, a prescindere dal fatto che si tratti di un ente locale, può realizzare oggi sul mercato: prendere soldi in prestito; fare un'emissione obbligazionaria; cartolarizzare i propri crediti, come ultimamente hanno fatto le Regioni Sicilia e Lazio; «chiudere» dei derivati. Naturalmente, tali operazioni comportano diversi gradi di rischio e di complessità.

Questo è il motivo per cui si passa da adempimenti minimi rappresentati dalla comunicazione successiva, nel caso di piccole operazioni di mutuo e di indebitamento, che ci vengono inviate con cadenza trimestrale, a dei divieti o paletti molto precisi su operazioni in derivati, che invece sono quelle su cui il combinato disposto tra finanza pubblica «stretta» e banche fameliche desiderose di piazzare i loro prodotti, potrebbe generare esiti meno disciplinati di quanto sarebbe auspicabile.

Nel regolamento in questione, che a mio parere rappresenta un'innovazione fondamentale, sono stabiliti i criteri base per la gestione del rischio della controparte sia con riferimento alla gestione del fondo di ammortamento, relativo all'emissione di titoli *bullet* in cui si pagano soltanto gli interessi e il capitale alla fine, sia con riferimento all'operatività in strumenti derivati. Si individuano inoltre i paesi e la tipologia di emittenti dei titoli obbligazionari ammessi a garanzia. Per chiarire, il fondo di ammortamento, che in gergo si chiama *sinking fund*, è quello in cui il Comune o la Regione, che emette un prestito di tipo *bullet* anziché *amortising,* accantona le proprie quote per far fronte al rischio di cui abbiamo parlato e per evitare distorsioni.

Infatti, disciplinando fortemente il rischio connesso alla tipologia di titoli che possono essere inseriti in questi fondi di ammortamento dei prestiti *bullet,* evitiamo rischi o distorsioni che potrebbero causare sorprese amarissime.

Il regolamento elenca poi le operazioni in derivati ammesse. Sono vietate esplicitamente le operazioni in cui si ottiene un pagamento immediato di una certa cifra per poi ripagarla a rate crescenti, proprio per evitare questo tipo di fenomeno.

Attualmente stiamo finendo di predisporre una circolare esplicativa di detto regolamento. La novità a cui pensiamo, a nostro avviso molto forte, potrebbe richiedere una modifica legislativa; ma se anche così fosse, si tratterebbe di una modifica che nell'interesse generale troverei giustificata. Tale modifica è di imporre anche alla banca, che è la controparte dell'ente locale in tutta questa classe di operazioni, in primo luogo di rendere noti tutti i rischi connessi all'operazione (come già accade) e, in secondo luogo, di comunicare a noi l'operazione medesima.

Si tratta di una garanzia efficace perché questi contratti sono estremamente complessi. Io stesso sono in difficoltà a leggerli e a capirli, per cui immagino quale possa essere la situazione del tesoriere dell'ente locale presso il quale arriva il rappresentante della banca proponente. Egli probabilmente comprende che riceve un pagamento immediatamente e che ripagherà a rate crescenti, ma la totale comprensione dell'operazione è onestamente molto difficile. Il fatto che la banca debba comunicare l'operazione al Ministero del tesoro, impone alla banca medesima un'evidente disciplina nel proporre strumenti che assomigliano a volte più a droghe per i bilanci che a operazioni finanziarie.

Si tratta di un elemento fondamentale perché imporrà una grande disciplina al mercato ed eviterà certe situazioni sgradevoli. Questo tipo di norma, per come la stiamo formulando – e vedremo se sarà sufficiente la circolare o se sarà necessaria un'innovazione diversa –, è una disposizione che non si applica soltanto alle banche italiane e neanche a tutte le operazioni soggette alla legge italiana (molte di queste operazioni, infatti, sono soggette alla legge inglese), ma a tutti i contratti firmati sul territorio nazionale. Pertanto se una banca inglese, ad esempio, viene a proporre uno strumento finanziario sottoposto alla legge inglese o lussemburghese ma che viene firmato in uno dei comuni del nostro Paese, essa sarà tenuta a comunicarci tutti gli estremi dell'operazione che ricadrà quindi nella nostra regolamentazione. Si evita in tal modo il fenomeno transfrontaliero con cui si elude la legge italiana.

Per quanto concerne infine la banca dati, vorrei sottolineare che essa è stata realizzata nel 2001, sebbene la sua istituzione non fosse prevista da alcuna norma. Ciò è avvenuto grazie al lavoro della dottoressa Cannata, del dottor Poleggi e di altri funzionari oggi presenti a questa audizione. Si tratta di una banca dati in cui già da oggi vengono contattati tutti gli enti territoriali (8.822), escluse le comunità montane e isolane che stiamo contattando attualmente, inviando via *e-mail* schede di rilevazione da compilare. Al 31 dicembre dell'anno scorso è stato contattato il 100 per cento dei Comuni, delle Province e delle Regioni. A nostro avviso, i dati immessi nel nostro sistema, anche incrociati con quelli della Banca d'Italia, rappresentano ormai l'80 per cento del volume delle transazioni in oggetto. Stiamo seguendo gli altri enti chiedendo loro i dati in uno spirito di massima collaborazione. Le tabelle allegate alla documentazione che abbiamo consegnato riportano i dati provvisori distinti nelle diverse categorie.

Stiamo inserendo questa documentazione sul *web* affinché i Comuni (in media molto informatizzati, almeno nelle Regioni che conosco) possano accedere al sito e dialogare con noi direttamente, senza complessi formulari da compilare. Si tratta, in sintesi, di un sistema guidato in cui si iscrive direttamente sul *web* l'operazione. Sia pur con un minimo di azzardo, comunque non eccessivo, posso affermare che il fenomeno dell'indebitamento degli enti locali è ormai sotto controllo, conosciuto e, in qualche modo, limitato da «paletti» che consentono di evitare le operazioni estremamente rischiose, prima richiamate e che forse, in piccola misura, sono anche state effettuate. A fronte delle preoccupazioni che molti hanno manifestato, si è in qualche misura posto rimedio.

Sono pronto a rispondere ad ogni quesito. In particolare, non ho parlato di quello che succede se un Comune non paga una rata delle sue diverse forme di indebitamento e si determina quindi un rischio di *default*. Non ho neppure indicato casi di studio ma, se volete, sono a disposizione per illustrare oggi o in un'occasione successiva come sono strutturate le operazioni più rischiose.

Ricapitolo soltanto i punti fondamentali che ho riferito all'inizio della seduta.

Negli ultimi anni si registra uno spostamento, a mio giudizio opportuno e moderno, da una finanza derivata, in cui lo Stato accoglieva le imposte e trasferiva le risorse alle amministrazioni locali, a situazioni di maggiore autonomia in cui gli enti locali si indebitano autonomamente per fare investimenti. Si sposta, quindi, verso valle l'intero vincolo di bilancio (e non solo metà, vale a dire il lato della spesa). A fronte di questo spostamento, non bisogna essere né autoritari né paternalistici ma ci si deve limitare, al contrario, ad effettuare il monitoraggio, ad assicurare trasparenza e, laddove richiesto, a fornire una consulenza sulle operazioni più rischiose. Forse non ho rilevato con sufficiente chiarezza che le operazioni in derivati adoperate in modo previdenziale servono a coprirsi dai rischi e a modificare, ad esempio, il profilo degli interessi, qualora cambino le condizioni di mercato; si pensi a quanto sono scesi negli ultimi anni. In tal senso, si tratta di strumenti assolutamente virtuosi, mentre in altri casi possono servire a prendere posizioni speculative o a farsi anticipare denaro non avendone a disposizione.

Vogliamo che queste operazioni siano usate in modo proprio. È corretto che un Comune, indebitato al 7, all'8, al 9 o addirittura al 12 per cento, cambi con uno *swap* la struttura dei tassi. Bisogna, però, evitare che queste operazioni siano usate in modo surrettizio e rischioso.

Alla luce del quadro normativo vigente e segnatamente dell'articolo 41 della citata legge n. 448 del 2001, stiamo creando soprattutto la banca dati che è parte essenziale ai fini della realizzazione dello strumento. Ciò ci consente di affinare continuamente la nostra strumentazione a garanzia – ripeto – di un ordinato funzionamento del mercato e di una dinamica del debito pubblico complessivo, che sia tenuta sempre più sotto controllo.

Consegno agli atti della Commissione la nostra memoria scritta integrata dalla relazione della Cassa depositi e prestiti e resto a vostra disposizione per fornire eventuali ulteriori chiarimenti.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Siniscalco e i suoi collaboratori.

Ho la sensazione che, grazie all'audizione odierna, con la nostra indagine conoscitiva si inizi ad aggredire il cuore dei problemi da affrontare e risolvere; questo è per noi motivo di particolare apprezzamento.

Dalla sua esposizione ricavo un utile bilancio critico sulla normativa vigente e su quella *in itinere*. La necessità di esaminare eventuali interventi normativi volti a migliorare l'attuale situazione rende necessario, oltre che opportuno, un secondo incontro. Ove dovesse emergere l'esigenza di un intervento di carattere normativo, la Commissione bilancio del Senato, almeno fino al termine di questa legislatura, è ancora titolata ad intervenire in maniera tempestiva e opportuna in tal senso.

Oggi sono stati esposti in maniera puntuale alcuni elementi quantitativi che offrono importanti spunti di riflessione, atteso anche che nelle precedenti sedute erano emersi problemi al riguardo. Per la prima volta abbiamo analizzato l'effettiva tendenza del debito degli enti locali depurato dall'effetto dell'esclusione della Cassa depositi e prestiti dal comparto delle Pubbliche amministrazioni, debito che investe, peraltro, cifre di assoluta significatività.

Considerato l'interesse dell'esposizione e tenuto conto degli imminenti lavori di Assemblea, convocheremo nuovamente il professor Siniscalco per approfondire i casi di studio e rivolgere domande pertinenti, che tengano conto del puntuale lavoro che avete svolto e che ci coglie al momento impreparati, non avendo potuto procedere a un'attenta lettura della documentazione presentata.

MAGNALBÒ *(AN)*. Ho seguito in ogni parola quello che il professor Siniscalco ha riferito con riferimento all'articolo 41 della citata legge n. 448 del 2001. Mi pongo tuttavia un problema. Il Ministero del tesoro fa capo a uno dei soggetti indicati nell'articolo 114 del nuovo dettato costituzionale, che è paritetico rispetto agli altri. Il filo conduttore che lei ha illustrato, e che permette di monitorare tutto quello che fanno gli enti locali, è destinato a spezzarsi a seguito dell'attuazione dell'articolo 119 della Costituzione o si può tranquillamente prevedere che possa continuare un controllo, che è poi opportuno e necessario?

SINISCALCO. Sino ad ora, anche in assenza del regolamento, gli enti locali hanno offerto sempre la massima collaborazione. Dal canto nostro, possiamo offrire loro un supporto tecnico in numerosi comparti. Il sistema funziona senza un'apposita legge e funzionerà ancora meglio con i provvedimenti di recente emanazione. I meccanismi di coordinamento e monitoraggio funzionano tra soggetti pariordinati anche in sede europea (dove

è aperto il dibattito sul debito pubblico complessivo), pur essendo gli Stati nazionali estremamente gelosi di certe loro sovranità.

Lo Stato, pur nella completa autonomia delle Regioni e degli enti locali in determinate materie, è comunque responsabile dell'andamento del debito consolidato. Inoltre, la funzione di coordinamento non è assolutamente autoritativa. Il Ministro non dà indicazioni o consigli; in altri termini, non c'è né *moral suasion* né paternalismo e la trasparenza è destinata a continuare nell'interesse di tutti.

Quando abbiamo affrontato la questione in sede di Conferenza unificata per mettere a punto il citato articolo 41, l'unica modifica richiesta – devo dire anche comprensibilmente – è stata quella di togliere le sanzioni per chi non comunica i dati: ciò è tipico di un rapporto paritario. Si tenga presente, però, che il *rating* di molti enti locali dipende anche dall'esistenza di un coordinamento con la Repubblica, in quanto emittente sovrano; se non vi fosse, non avrebbero lo stesso *rating* e, quindi, pagherebbero di più. Pertanto, ritengo che vi sia un fortissimo interesse da parte di tutte le istituzioni e che la norma non violi l'articolo 119 della Costituzione; non aggiungo altro, però, perché non sono un esperto in diritto costituzionale.

MORANDO *(DS-U)*. A quest'ultimo proposito, vorrei sottolineare che nella recente audizione il sistema degli enti locali ha sostenuto che il proprio *rating* è gravemente minacciato proprio dal fatto di essere all'interno del sistema Italia. È esattamente la tesi opposta a quella che lei ha testé sostenuto.

Mi limito ad evidenziare che questo è quanto hanno detto loro; non dico che sia la mia opinione. Hanno cioè affermato che il loro *rating* si è ridotto e in qualche caso è anche peggiorato negli ultimi tempi a causa del fatto che i Comuni «stanno» in Italia.

Vorrei porre, poi, una domanda molto precisa ed anche rapida, anche se potrà sembrare retorica; desidererei, però, che la risposta venisse fornita ugualmente. Vorrei sapere se nella gestione del debito dell'amministrazione centrale avete avuto un giovamento dall'andamento dell'euro nel corso di quest'ultimo anno.

SINISCALCO. Rispondo separatamente alle due domande. Il *rating* dei diversi enti locali, che in alcuni casi è più basso del nostro, oscilla comunque intorno alla media nazionale ed è di fatto differenziale rispetto a questa. È ovvio, quindi, che se migliorasse o peggiorasse il *rating* della Repubblica, quelli degli enti locali seguirebbero allo stesso modo. Quindi, comprendo l'argomento, ma vorrei sottolineare che siamo tutti nella stessa barca e che, mentre alcuni meriti di credito sarebbero comunque molto alti, altri non lo sarebbero.

Per quanto riguarda la seconda domanda, non esito a risponderle di sì. Ci mancherebbe!

MORANDO *(DS-U)*. Lei dice «ci mancherebbe» sotto il profilo tecnico. Non le sfuggirà, però, che la questione si è posta negli ultimi tempi sotto il profilo politico.

PRESIDENTE. A conferma di quanto ha sostenuto il senatore Morando, voglio dedicare (proprio perché di questo si discuterà nella prossima audizione) un minuto di tempo per leggere esattamente come si sono espressi gli enti locali, ai fini di una maggiore comprensione della questione. È stato testualmente affermato: «Il basso livello del debito, unitamente alla prudente e manageriale gestione del bilancio, ha contribuito, unitamente alla stabilità politica e alla solidità dell'economia, a fare ottenere ad alcune Regioni giudizi di *rating* di Standard & Poor's, di Moodys e di Fitch pari o addirittura superiori a quelli dello Stato: questo ha consentito di ottenere sui mercati internazionali collocazioni di tutto rilievo per quantità e qualità della domanda e per prezzi. Anzi, recentemente Standard & Poor's ha declassato il giudizio di *rating* di Lombardia, Emilia Romagna, Toscana e Valle d'Aosta al livello di quello della Repubblica solo per il fatto che le leggi finanziarie 2003 e 2004 hanno bloccato la possibilità per le Regioni di utilizzare la leva fiscale, peggiorando in tal modo per le Regioni i costi di accesso al mercato finanziario».

Ho voluto fare questa piccola precisazione affinché il quadro sia completo per tutti noi e naturalmente voi facciate una riflessione su tali questioni. Per il Parlamento non c'è dubbio che sono tutte veritiere e, quindi, è utile che siano supportate da casi concreti, in modo che, quando dovremo trarre le eventuali conclusioni, avremo un'idea di quanto è accaduto.

SINISCALCO. Signor Presidente, oggi vorrei aggiungere in via preventiva (nella prossima audizione, qualora si terrà, ne potremo parlare con più calma) un chiarimento che mi preme. Su un noto giornale, un autorevolissimo commentatore, il mio collega professor Marcello De Cecco, qualche giorno fa ha scritto che, poiché gli emittenti sono tutti enti pubblici, se un certo piccolo Comune facesse un *default*, per la clausola che non c'è nella legislazione italiana, ma che c'è nella legislazione britannica, si avrebbe un *cross-default*, cioè un *default* incrociato su tutto il debito pubblico. Questa è una affermazione assolutamente falsa, nel senso che il *cross-default* si applica, ma all'interno dell'ente emittente. Quindi, se una certa Regione o un certo Comune non pagasse una rata di uno dei suoi prestiti, si applicherebbe a tutti i suoi prestiti e lì si fermerebbe. Con ciò intendo sottolineare che non abbiamo messo il nostro debito pubblico nelle mani di un emittente locale, che magari non paga una rata. Ho voluto evidenziare ora questo punto, anche se ne parleremo più approfonditamente in un'altra occasione. Abbiamo una risposta già pronta riguardo a quello che succede quando non si paga una rata.

MICHELINI *(Aut)*. Vorrei sapere, innanzi tutto, a quanto ammonta l'esposizione debitoria del Tesoro verso la Banca d'Italia e, in secondo

luogo, quali sono i rapporti tra le Poste Italiane e la Cassa depositi e prestiti in merito al risparmio postale, data la privatizzazione della banca.

Non aggiungo altro, anche se sarei tentato di chiedere qualche informazione sui prodotti postali, a fronte di quelli degli altri istituti di credito e, in particolare, rispetto a quelli di Mediolanum.

SINISCALCO. Se il Presidente è d'accordo, darei la parola alla dottoressa Cannata e al dottor Turicchi. Quest'ultimo, oltre ad essere direttore generale della Cassa depositi e prestiti, è un profondo conoscitore del tema relativo ai rapporti tra la suddetta Cassa e le Poste.

CANNATA. Vorrei sottolineare che dal 1994 il debito del Tesoro verso la Banca d'Italia è pari a zero: non c'è più. Lo scoperto di conto corrente di tesoreria è stato chiuso all'epoca e, da quel momento, cioè dalla seconda fase del processo di Unione monetaria europea del Trattato di Maastricht, non c'è più debito verso la Banca centrale.

SINISCALCO. Mentre c'è il conto disponibilità che noi intratteniamo in quanto creditori presso la Banca d'Italia, che è un conto in liquidità.

TURICCHI. I rapporti con le Poste Italiane sono di due tipi. Uno è quello recente di azionista: la Cassa depositi e prestiti, a seguito della trasformazione, ha acquisito dal Tesoro una quota delle Poste; quindi, è azionista al 35 per cento delle Poste Italiane. L'altro rapporto è di natura convenzionale, attraverso il quale la Cassa depositi e prestiti utilizza la rete degli uffici postali per collocare i prodotti del risparmio postale (i libretti postali e i buoni fruttiferi). Si tratta di prodotti che hanno la garanzia dello Stato ed una tradizione ormai decennale, se non secolare, e pertanto rappresentano strumenti di investimenti particolarmente apprezzati dai risparmiatori italiani.

La remunerazione delle Poste da parte della Cassa è basata su parametri di mercato. Recentemente (nel 2003) abbiamo firmato una convenzione per tre anni, attraverso la quale remuneriamo le Poste per questo servizio di collocamento e gestione del risparmio postale. Quanto agli altri prodotti che le Poste collocano sul mercato, si tratta di prodotti strutturati dalle Poste ma che non riguardano minimamente il risparmio postale. Sono sempre prodotti a capitale garantito ma sono una cosa diversa dal risparmio postale. D'altronde, le Poste sono un canale di distribuzione attraverso cui vengono collocati anche prodotti di natura diversa.

Non dispongo di dati relativi all'affare Mediolanum.

PRESIDENTE. Desidero ringraziare il professor Siniscalco e i suoi collaboratori per aver accettato il nostro invito, per la relazione e per le risposte fornite.

Trattandosi di una relazione abbastanza complessa, ci riserviamo di ascoltare nuovamente i nostri ospiti dopo aver audito i rappresentanti della Corte dei conti e della Banca d'Italia. In sostanza, pensiamo di concludere

la nostra indagine conoscitiva con una nuova audizione dei rappresentanti del Ministero del tesoro.

Prima di concludere i nostri lavori odierni, vorrei chiedere se è possibile, a completamento della vostra analisi, fornire alla Commissione dati relativi ad una distribuzione territoriale del debito. Nel vostro documento si parla di Nord, di Centro e di Mezzogiorno. Vorremmo invece dati più dettagliati suddivisi per Regioni e per i vari enti in ciascuna Regione.

SINISCALCO. La Cassa depositi e prestiti già lo ha fatto, come si evince dal documento che abbiamo distribuito. Inoltre, poiché almeno l'80 per cento dei dati di cui disponiamo derivano dalla banca dati, assumendo che sia un campione vicino all'universo territoriale, ritengo che la disaggregazione richiesta sia possibile. Ovviamente la cosa non potrà essere fatta nell'immediato.

PRESIDENTE. Ringrazio nuovamente gli auditi e dichiaro conclusa l'audizione.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 15,35.

Licenziato per la stampa dall'Ufficio dei Resoconti

€ 1,00