

Finanza Locale Monitor

Le risorse per il federalismo: autonomia finanziaria e mercato dei capitali

Servizio Studi e Ricerche

Novembre 2004



Banca Intesa

Le risorse per il federalismo: autonomia finanziaria e mercato dei capitali

INDICE

Executive summary.....	Pag. 3
Autonomia finanziaria e decentramento.....	5
Il confronto con altri paesi europei.....	9
La reale autonomia finanziaria degli Enti territoriali italiani.....	11
<i>Finanza regionale e autonomia finanziaria</i>	12
<i>Principali tributi e discrezionalità</i>	15
<i>Il gettito potenziale dei tributi locali</i>	21
Enti territoriali e mercato dei capitali.....	25
L'indebitamento degli Enti territoriali.....	28
<i>Le fonti di finanziamento</i>	30
Il confronto europeo	32
Le novità normative: il Decreto 389/03 e la circolare MEF del 27 maggio scorso.....	35
BOX- Lo strumento obbligazionario.....	37
Le emissioni obbligazionarie degli Enti territoriali	38
Il rating degli Enti territoriali italiani	44
<i>La questione del Ceiling</i>	48

Laura Campanini

Servizio Studi e Ricerche – Banca Intesa

Tel. 02 8796 2074

laura.campanini@bancaintesa.it

Executive summary

Le riforme Bassanini, tutto il processo riformatore sviluppatosi durante la XIII legislatura fino alla legge che ha innovato il titolo V della parte seconda della Costituzione e la legge La Loggia hanno radicalmente mutato il rapporto fra amministrazioni centrali e periferiche. Alle Regioni e agli Enti locali sono state attribuite nuove competenze e responsabilità nonché le risorse necessarie per svolgere i nuovi compiti.

Sul fronte delle risorse, l'innovazione più significativa ha riguardato il passaggio da un sistema di finanza derivata a un sistema di finanza decentrata, in cui Regioni e Enti locali sono stati dotati di crescente autonomia finanziaria e responsabilità di entrata. Il ruolo dei trasferimenti nel finanziamento delle autonomie locali risulta in progressiva contrazione; la finanza degli Enti territoriali risulta, infatti, sempre più legata alle entrate tributarie ed extratributarie. Tuttavia, il crescente peso delle entrate proprie di Regioni, Province e Comuni si è concretizzato solo in parte in una accresciuta autonomia "reale" e gli spazi di manovrabilità e discrezionalità nelle scelte impositive sono ancora modesti.

Buona parte delle risorse proprie delle amministrazioni regionali continua, infatti, a essere gestito, accertato, riscosso e successivamente erogato alle Regioni dall'amministrazione centrale. Il cattivo funzionamento dei meccanismi che governano la distribuzione delle risorse ha determinato significativi ritardi nelle riscossioni, con importanti ripercussioni sulla capacità di programmazione delle Regioni. Inoltre, il reale potere fiscale degli Enti risulta contenuto: le stime effettuate indicano che gli Enti territoriali italiani nell'ultimo biennio, a seguito del congelamento delle aliquote Irap e Irpef, avrebbero potuto intervenire, modificando il gettito, su meno di un quarto delle entrate tributarie complessive, mentre sulle restanti voci di entrata del titolo I gli spazi di discrezionalità risultavano sostanzialmente nulli. I modesti spazi di manovra si evincono anche dall'analisi del potenziale massimo di gettito conseguibile: per Irap, Ici e addizionale Irpef regionale, infatti, gli spazi di manovra si sono progressivamente erosi e sono attualmente limitati a meno di un terzo del gettito potenziale complessivo.

La crescita, non esplosiva, ma di certo non trascurabile del debito delle amministrazioni locali è riconducibile alle dinamiche del federalismo e alle crescenti esigenze finanziarie degli Enti territoriali. In un contesto in cui l'autonomia fiscale risulta essere ancora limitata e in presenza dei forti vincoli alla autonomia di spesa, il ricorso all'indebitamento non può che diventare sempre più rilevante. Non deve quindi sorprendere che, nel corso dell'ultimo anno, il Governo sia intervenuto più volte per cercare di arginare e monitorare questo fenomeno, sebbene le ragioni che ne stanno alla radice rimangano insolute e al centro di forti contenziosi tra centro e periferia.

Il processo di disintermediazione dell'amministrazione centrale ha riguardato anche la modalità di finanziamento degli investimenti pubblici, che ricadono in larga parte (circa i tre quarti) nella responsabilità di spesa delle amministrazioni locali. Dalla seconda metà degli anni '90 si introducono, infatti, nuove modalità di indebitamento e si consente l'accesso diretto da parte degli Enti territoriali al mercato dei capitali. Gli Enti territoriali sono venuti, quindi, a disporre di una pluralità di strumenti per finanziare le proprie spese di investimento e per la gestione del proprio debito. La più sostanziale innovazione del sistema di finanza locale è rappresentata dal crescente ricorso alle emissioni obbligazionarie: scontate le incertezze e i limiti normativi legati alla novità dello strumento, il mercato può considerarsi ormai aperto. Rimangono, tuttavia, alcune limitazioni legate alle dimensioni delle emissioni, spesso troppo modeste, e alla scarsa liquidità.

Il rapporto fra amministrazione locale e mercato dei capitali ha ancora notevoli spazi di consolidamento e sviluppo. In questi primi anni si è assistito a esperienze molto diverse e l'incertezza del quadro normativo ha di fatto permesso che in alcuni casi le scelte fatte non fossero le più idonee a garantire la sostenibilità e la solidità del sistema. Per quanto questa fase si possa considerare conclusa, di

certo significativi rimangono gli spazi per la definizione di un modello compiuto di relazione che, da un lato, sia in grado di evitare un utilizzo non sufficientemente ponderato degli strumenti innovativi a disposizione degli Enti territoriali, tutelando in primo luogo la solidità del sistema Paese, ma dall'altro, riesca anche a dettare in modo univoco regole certe e condivise da parte di tutti gli operatori finanziari.

La spinta al decentramento e la crescente autonomia finanziaria che ha accompagnato la delega a livello locale di un numero crescente di competenze e responsabilità non è un fenomeno esclusivamente italiano, al contrario accomuna buona parte dei paesi europei. Le principale peculiarità del nostro Paese riguarda, piuttosto, la limitata discrezionalità impositiva. Per quanto riguarda l'indebitamento dei governi locali, in nessun paese europeo il debito locale risulta di dimensioni rilevanti, il ricorso all'indebitamento da parte delle amministrazioni locali è in genere sottoposto a vincoli legati alla tipologia di spesa finanziabile e all'equilibrio del bilancio, come in Italia, inoltre in alcuni casi si richiede la preventiva autorizzazione da parte dei livelli di governo superiori. La composizione del debito locale risulta strettamente legata alle caratteristiche delle istituzioni presenti. Il ricorso al mercato dei capitali da parte delle amministrazioni locali europee appare ancora limitato e solo la Germania risulta essere un emittente significativo.

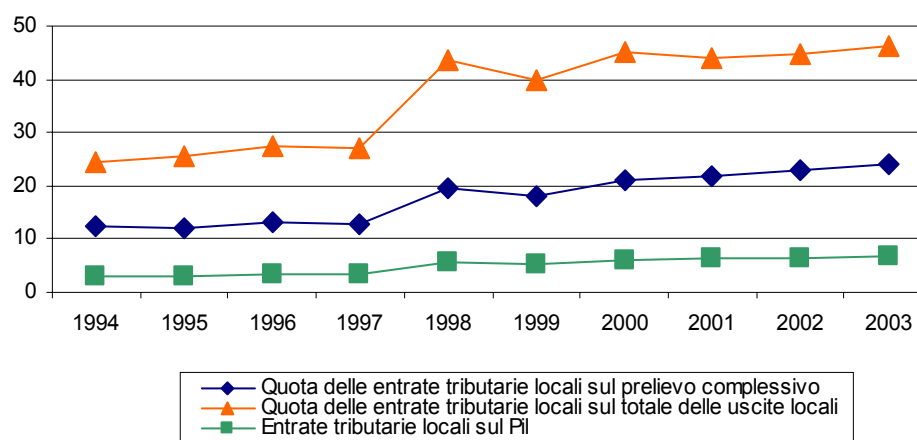
Autonomia finanziaria e decentramento

Fino agli inizi degli anni '90 la finanza degli Enti territoriali italiani risultava in larga parte legata ai trasferimenti erariali. Negli ultimi 10 anni la finanza locale ha subito radicali mutamenti: la quota di finanziamento assicurata dai trasferimenti si è sensibilmente ridotta essendo progressivamente sostituita dall'introduzione di risorse proprie delle amministrazioni locali. **Regioni, Province e Comuni hanno via via rafforzato la propria autonomia finanziaria e risultano sempre meno dipendenti dai trasferimenti provenienti da livelli superiori di governo.** Tra il 1994 e il 2003 le entrate correnti dell'amministrazione locale sono aumentate, a valori costanti, di circa il 20% (da 112 miliardi di euro a 136 miliardi di euro, a prezzi 1995): la dinamica delle entrate correnti locali è imputabile in larga parte alla crescita delle entrate tributarie locali che sono più che duplicate, passando da 29.000 a 70.000 milioni di euro. Le entrate da trasferimenti mostrano, al contrario, una significativa flessione (-26% nel periodo cumulato a prezzi costanti).

Il prelievo tributario effettuato direttamente dalle Amministrazioni locali è andato progressivamente aumentando anche in termini di incidenza sul gettito fiscale complessivo, fino ad attestarsi nel 2003 al 24,2%; nel 1994 esso era pari appena al 12,6%. Le entrate tributarie locali rappresentano l'6,7% del Pil nel 2003. Il contributo più rilevante al decentramento fiscale è derivato dall'Irap, che all'oggi rappresenta una quota pari a circa il 40% del totale delle entrate fiscali delle amministrazioni locali. Nell'attuale assetto della finanza locale tendono a prevalere imposte a carattere patrimoniale (ici, bollo auto, registro) e di altra natura (Irap, accise e partecipazioni sulla benzina) rispetto alle imposte sui consumi e sui redditi.

Il grado di autonomia misurato in termini di autofinanziamento delle amministrazioni locali (rapporto fra entrate tributarie e totale delle spese) risulta in progressivo ampliamento nel corso degli anni '90: nel 1994 meno del 25% delle spese correnti e in conto capitale delle amministrazioni locali risultava finanziato attraverso le entrate tributarie dell'ente. **Nel 2003 le entrate tributarie locali hanno finanziato ben il 46,3% delle spese complessive delle amministrazioni locali.**

Decentramento del prelievo fiscale e grado di autofinanziamento delle Amministrazioni locali

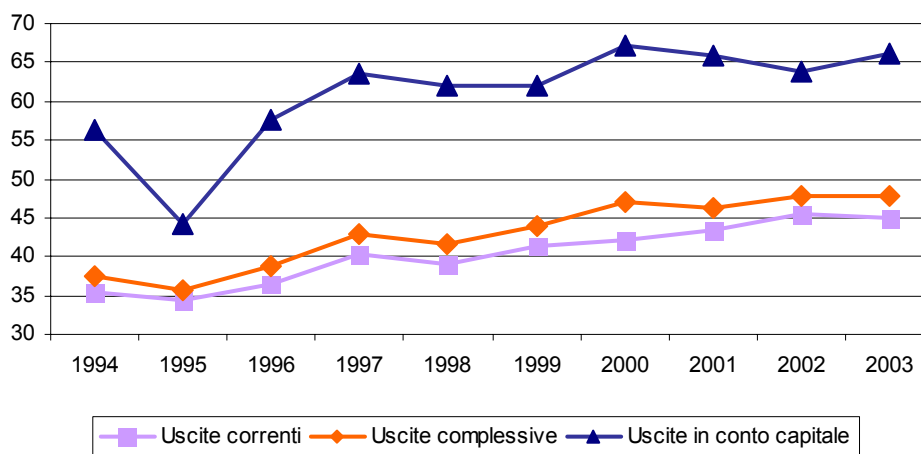


Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat

Decisamente più stabile appare la composizione delle uscite correnti delle amministrazioni locali: la spesa per il personale continua a rappresentare la principale voce delle spese correnti con una incidenza sul totale pari al 41% nel 1994 che si riduce al 36,3% nel 2003. I consumi intermedi rappresentavano il 27% delle uscite correnti nel 1994 e raggiungono quota 30% nel 2003.

Nel 2003 le spese correnti delle amministrazioni pubbliche locali rappresentavano il 45% della spesa pubblica totale al netto degli enti di previdenza, circa 10 punti percentuali in più di quanto registrato a inizio anni '90. La componente di spesa locale in conto capitale risulta essere la più dinamica nel periodo esaminato.

Incidenza delle spese dell'amministrazione locale sul totale della PA
(al netto degli enti di previdenza)



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat

L'autonomia finanziaria è aumentata sia per le Regioni che per le Province che per i Comuni, tuttavia rilevanti appaiono le differenze. Al 2002 le amministrazioni regionali risultano essere quelle per le quali inferiore è la dipendenza da trasferimenti: entrate tributarie ed extratributarie rappresentano, infatti, il 76,7% delle entrate correnti. Decisamente elevato appare anche il livello di autonomia delle amministrazioni comunali, per le quali entrate tributarie e extratributarie rappresentano il 68,3% delle entrate correnti complessive. Per i Comuni di assoluto rilievo risultano le entrate extra-tributarie derivanti dal significativo ruolo delle amministrazioni nella gestione di servizi pubblici attraverso società possedute in toto o in parte dall'amministrazione stessa.

Le amministrazioni provinciali mostrano, invece, una maggiore dipendenza dai trasferimenti erariali, che ancora rappresentano più della metà delle entrate correnti.

L'autonomia degli Enti territoriali al 2002
(accertamenti/impegni in c/competenza)

	Regioni	Province	Comuni
Autonomia finanziaria*	76,7	48,8	68,3
Autonomia tributaria**	75,4	44,0	48,2
Grado di autofinanziamento spese correnti***	79,8	57,8	73,0

* entrate tributarie+entrate extra-tributarie/entrate correnti

** entrate tributarie/entrate correnti

*** entrate tributarie+entrate extra-tributarie/spese correnti

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti

Diversa appare anche l'evoluzione verso l'autonomia dei diversi Enti.

L'incidenza delle entrate tributarie sulle entrate correnti per le amministrazioni comunali, infatti, era già rilevante ad inizio anni '90, a seguito dell'attribuzione ai Comuni dell'intero gettito dell'Imposta comunale sugli Immobili nel 1994. Allo stesso modo per i Comuni le entrate non tributarie, in larga parte derivanti dai corrispettivi per i vari servizi svolti, sono sempre risultate significative.

L'innovazione di maggior rilievo per le Province è l'attribuzione del gettito RCA a partire dal 1999. Nel 1999 le entrate tributarie hanno, infatti, realizzato un "salto" di circa 30 punti percentuali in termini di incidenza sulle entrate correnti complessive (nel 1998 l'autonomia tributaria risultava pari a 22,4%, nel 1999 balza a 52,2%).

Per le amministrazioni regionali cruciale è risultata l'introduzione dell'Irap nel 1997, tale imposta costituisce il principale tributo regionale.

Il grado di autonomia delle amministrazioni locali non è distribuito in modo uniforme fra regioni e aree del Paese ma presenta differenze sostanziali legate a una sperequata distribuzione delle basi imponibili e del reddito disponibile, pertanto i trasferimenti erariali svolgono un ruolo perequativo con una differente incidenza sulle entrate degli Enti.

Nelle tabelle seguenti sono riportati gli indicatori di autonomia per le amministrazioni regionali, provinciali e comunali a livello regionale, ponendo il dato nazionale pari a 100. I dati mostrano che le amministrazioni del Centro-Nord godono di una maggiore autonomia finanziaria e impositiva, mentre per le amministrazioni del Mezzogiorno si evidenzia una maggiore dipendenza dai trasferimenti. Il divario è considerevole.

- Con riferimento alle amministrazioni regionali, la Toscana mostra la maggiore autonomia (113,5) e notevole è il divario rispetto alla Calabria che registra una incidenza delle entrate proprie di quasi il 40% inferiore rispetto al dato medio nazionale.
- Ancora più disomogenea appare l'autonomia delle Province: le amministrazioni provinciali lombarde registrano un livello di autonomia triplo rispetto alla Basilicata (146,7 contro 45,5).
- Per quanto riguarda i Comuni, i maggiori livelli di autonomia si registrano in Lombardia e in Emilia Romagna (circa 125).

Autonomia delle Regioni nel 2002 (Italia=100)

	autonomia finanziaria	autonomia tributaria
Piemonte	102,3	103,1
Lombardia	112,7	114,0
Veneto	110,6	111,4
Liguria	106,1	107,0
E. Romagna	111,2	111,5
Toscana	113,5	115,1
Marche	94,9	95,5
Umbria	108,2	109,5
Lazio	102,2	98,6
Abruzzo	90,5	90,6
Molise	78,3	76,9
Campania	76,6	76,7
Puglia	81,2	79,9
Basilicata	67,2	67,0
Calabria	62,2	58,9
TOTALE	100,0	100,0
Nord	109,8	110,8
Centro	104,9	103,8
Mezzogiorno	76,5	75,5

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

L'autonomia dei Comuni nel 2002 (Italia=100)

	autonomia finanziaria	autonomia impositiva
Piemonte	111,2	110,5
Valle d'Aosta	59,1	51,1
Lombardia	124,0	116,2
Trentino A.A.	70,4	41,4
Veneto	114,4	117,8
Friuli Ven.Giulia	87,8	72,1
Liguria	113,1	122,6
EmiliaRomagna	126,0	128,3
Toscana	118,6	115,4
Umbria	94,3	86,8
Marche	110,4	95,6
Lazio	102,6	112,1
Abruzzo	104,1	99,6
Molise	86,3	75,9
Campania	73,3	76,8
Puglia	87,9	108,8
Basilicata	67,8	63,2
Calabria	66,3	61,4
Sicilia	53,0	57,5
Sardegna	63,0	66,7
Italia	100,0	100,0
Nord-ovest	118,3	114,7
Nord-est	110,0	106,4
Centro	108,0	109,4
Mezzogiorno	70,5	75,4

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat, 2004

L'autonomia delle Province nel 2002 (Italia=100)

	autonomia finanziaria	autonomia impositiva
Piemonte	80,7	82,0
Lombardia	146,7	146,3
Veneto	118,9	122,8
Friuli	60,9	51,8
Liguria	90,5	86,8
EmiliaRomagna	94,2	95,7
Toscana	89,5	88,4
Umbria	82,3	78,1
Marche	104,1	106,6
Lazio	142,8	145,2
Abruzzo	95,9	92,9
Molise	63,4	61,4
Campania	89,7	84,9
Puglia	104,9	109,1
Basilicata	45,5	47,0
Calabria	71,4	72,1
Sicilia	69,1	69,6
Sardegna	70,0	70,5
Italia	100,0	100,0
Nord-ovest	113,4	113,2
Nord-est	99,2	100,2
Centro	109,3	109,4
Mezzogiorno	82,1	81,5

Il confronto con altri paesi europei

La spinta verso il decentramento accomuna larga parte dei paesi europei e trae origine, prima ancora che dal trattato di Maastricht e dal principio di sussidiarietà ivi sancito, dalla Carta Europea dell'autonomia locale che risale al 1985.

Le differenze nelle caratteristiche istituzionali dei diversi paesi necessariamente influenzano il processo di devoluzione che li sta interessando: le relazioni fra livelli diversi di governo continuano a presentare significative peculiarità locali. Tuttavia, **il ruolo delle amministrazioni locali nel realizzare parte della spesa pubblica e nel gestire una quota delle entrate risulta in crescita in quasi tutti i paesi a indicare il rafforzato ruolo delle autonomie locali nella definizione delle politiche pubbliche.** E' interessante notare che gli Enti decentrati di alcuni paesi federali (per esempio il Belgio) mostrano un minor grado di autonomia dei livelli di governo locali in paesi centralizzati. La rilevanza della struttura istituzionale del paese nel determinare il livello di decentramento è quindi ambigua. Inoltre, in tutti i paesi l'autonomia di spesa è ampiamente superiore all'autonomia di entrata e quindi le spese continuano a essere almeno in parte legate ai trasferimenti fra diversi livelli di governo.

Il processo di decentramento in alcuni paesi europei

	Quota spesa pubblica locale su totale spesa pubblica*			Quota entrate locali su entrate complessive**		
	1985	2001	variazione	1985	2001	variazione
Danimarca	53,7	57,8	4,1	32,3	34,6	2,3
Germania	37,6	36,1	-1,5	31,9	32,4	0,5
Svezia	36,7	43,4	6,7	34,3	32,0	-2,3
Paesi Bassi	32,6	34,2	1,6	11,4	11,1	-0,3
Belgio	31,8	34,0	2,2	11,4	11,3	-0,1
Italia	25,6	29,7	4,1	10,7	17,6	6,9
Spagna	25,0	32,2	7,2	17,0	20,3	3,3
Regno Unito	22,2	25,9	3,7	10,5	7,6	-2,9
Francia	16,1	18,6	2,5	11,6	13,1	1,5

* non vengono inclusi i trasferimenti ad altri livelli di governo

** non vengono inclusi i trasferimenti, include le entrate da imposte partecipate

Fonte: Ocse, 2003

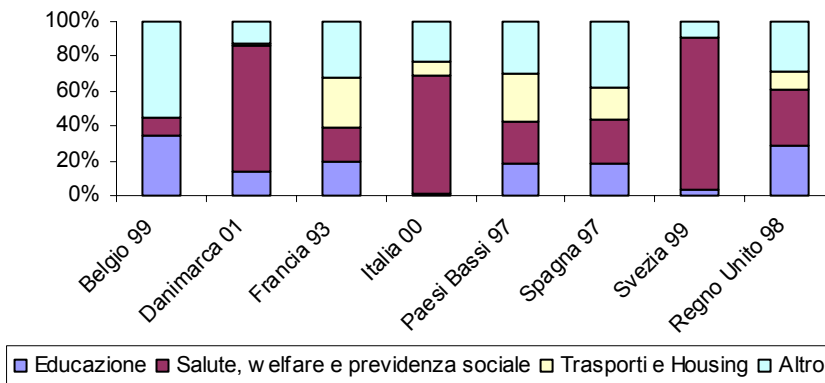
Tra il 1985 e il 2001, l'incidenza della spesa pubblica locale sul totale della spesa pubblica risulta in crescita in tutti i Paesi esaminati con la sola eccezione della Germania, che peraltro presentava già nel 1985 un elevato grado di autonomia di spesa. I Paesi in cui il processo di devolution è proceduto in maniera più accentuata risultano essere la Spagna, la Svezia, la Danimarca e l'Italia.

I dati relativi al 2001 indicano una situazione decisamente disomogenea: il paese più decentrato a livello di spesa risulta essere la Danimarca, dove il 58% della spesa pubblica è stata realizzata dalle amministrazioni locali, seguono Svezia e Germania. L'Italia si colloca in 7° posizione con una incidenza delle spesa locale di poco inferiore al 30%.

I settori di intervento dei governi locali risultano alquanto diversificati fra i Paesi. Rilevante appare la spesa per salute e welfare in Italia, cui si aggiunge la previdenza sociale in Danimarca e Svezia; i governi locali del Belgio e del Regno

Unito spendono principalmente per l'educazione; la Francia per i trasporti e edilizia.

Composizione delle spese dei governi locali



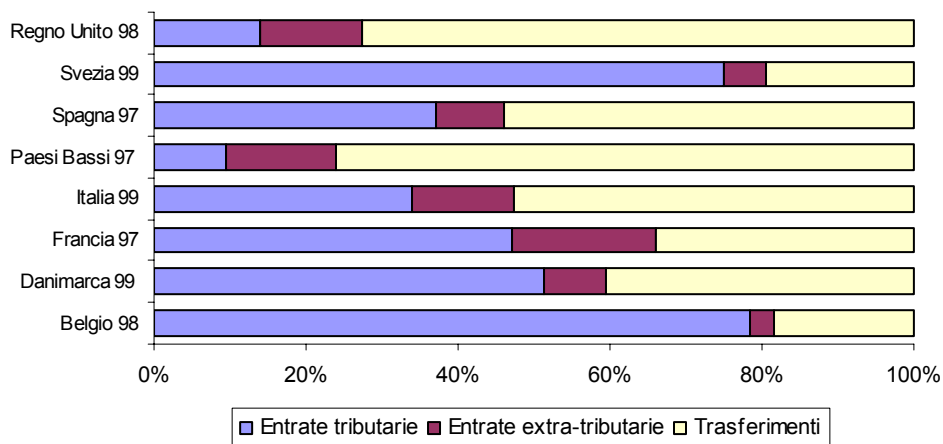
I dati si riferiscono solo alle province per il Belgio, alla regioni ordinarie per l'Italia e alle province per la Svezia
 Fonte: Ocse, 2003

Sul lato delle entrate, il processo di decentramento è avvenuto a ritmi in genere inferiori rispetto a quanto riscontrato con riferimento alle spesa. Il Paese in cui il processo di decentramento delle entrate risulta più accentuato è l'Italia (l'incidenza delle entrate locali sulle entrate totali registra un aumento di quasi 7 punti percentuali tra il 1985 e il 2001), seguono Spagna e Danimarca.

Al 2001 i Paesi in cui le entrate locali risultano maggiormente rilevanti sono Danimarca, Germania e Svezia, con una quota delle entrate locali rispetto al totale delle entrate della PA superiore al 30%. L'Italia si posiziona in quinta posizione con una quota delle entrate locali pari al 17,6%.

Dall'analisi della composizione delle entrate correnti emerge il diverso peso che entrate tributarie, extra-tributarie e da trasferimenti hanno nei diversi paesi.

Composizione delle entrate correnti dei governi locali



Fonte: Ocse, 2003

Le entrate tributarie rappresentano la principale fonte di entrata per il Belgio e la Svezia. In Italia e nel Regno Unito le entrate delle amministrazioni locali, a fine anni '90, risultavano ancora ampiamente dipendenti dai trasferimenti dallo stato centrale e dagli altri livelli di governo.

L'autonomia formale illustrata dai dati di finanza pubblica cela realtà molto diverse se si considera il livello di autonomia reale.

Il governo centrale ha in genere introdotto regole fiscali che limitano l'autonomia reale degli Enti territoriali. Nella tabella è riportata la quota di entrate fiscali locali rispetto al totale delle entrate fiscali del paese. Inoltre, si fornisce una indicazione sulla reale autonomia degli Enti decentrati nei diversi paesi. Tale indicatore considera la reale possibilità degli Enti decentrati di manovrare base imponibile e aliquota dell'imposta.

Solo le amministrazioni decentrate di Svezia, Regno Unito e Paesi Bassi godono di una piena manovrabilità fiscale: per tutte le imposte locali sono in grado di intervenire sia sull'aliquota che sulla base imponibile. Decisamente inferiore l'autonomia fiscale reale della Germania che a fronte di un'elevata autonomia formale mostra una reale discrezionalità contenuta.

Reale autonomia degli Enti territoriali (1995)

	Imposte locali		Potere discrezionale*	Autonomia fiscale**
	% su totali	% su Pil		
Svezia	32,6	15,5	100	15,5
Danimarca	31,3	15,5	95,1	14,7
Belgio	27,5	12,4	57,9	7,2
Spagna	13,3	4,4	66,6	2,9
Germania	29,0	11,1	12,8	1,4
Regno Unito	3,9	1,4	100	1,4
Paesi Bassi	2,7	1,1	100	1,1

* Percentuale delle imposte locali su cui il governo locale gode di discrezionalità nel fissare aliquota e/o base imponibile (100= piena discrezionalità di aliquote e di base imponibile per tutte le entrate tributarie locali)

** Prodotto fra imposte locali in termini di Pil e potere discrezionale

Fonte: Ocse, 1999

La reale autonomia finanziaria degli Enti territoriali italiani

L'autonomia finanziaria degli Enti territoriali italiani risulta a fine 2002 significativa. Tuttavia, l'autonomia di entrata deve essere riconducibile alla reale possibilità di manovra della fonti di finanziamento in termini di gettito.

A fronte dell'autonomia che chiameremo formale, ovvero pari all'incidenza delle entrate tributarie ed extra-tributarie sul totale delle entrate correnti, è opportuno investigare la reale autonomia degli Enti e la reale possibilità di manovra. Questo compito può essere perseguito attraverso diverse tipologie di analisi.

Un primo insieme di indicatori per le amministrazioni regionali esamina le differenze fra previsioni, accertamenti e riscossioni. In particolare di interesse risultano essere il rapporto fra accertamenti e previsioni, che indica la capacità previsiva dell'ente, e i rapporti fra riscossioni e previsioni e riscossioni e

accertamenti, che rappresentano efficaci indicatori della capacità dell'Ente di realizzare i programmi di bilancio.

Una seconda approccio analizza le singole voci che compongono le entrate tributarie con lo scopo di evidenziare il grado di manovrabilità dell'ente su aliquota e base imponibile. Infine, di interesse risulta la stima dell'ammontare aggiuntivo di entrate, che ogni ente potrebbe ottenere aumentando al massimo consentito il proprio gettito cercando di estrarre dalla propria base imponibile il gettito massimo compatibile con l'applicazione della massima aliquota legale delle relative imposte.

Finanza regionale e autonomia finanziaria¹

Un primo set di indicatori per valutare l'autonomia delle Regioni fa riferimento all'analisi delle entrate, concentrandosi sulla capacità autonoma da parte delle Regioni di reperire e programmare risorse per alimentare le proprie spese. Tale prerogativa, fino a pochi anni fa decisamente limitata, ha subito un notevole ampliamento grazie alla riforma del Titolo V della Costituzione, all'esplicitarsi degli effetti del federalismo sanitario e all'introduzione del D.lgs 56/00. Tuttavia, una disamina accurata delle risultanze di bilancio mostra non poche contraddizioni in questo senso, evidenziando problematiche non secondarie nella gestione autonoma delle risorse. Innanzitutto, e non sempre questo elemento è messo in giusto risalto, sebbene a partire dal 2001 le Regioni siano dotate di un ammontare di risorse proprie molto rilevante, oltre il 75% delle entrate correnti, **buona parte di esse non ricade sotto il controllo diretto delle Regioni, ma viene gestito, accertato, riscosso e successivamente erogato alle Regioni dall'amministrazione centrale** (Agenzia delle Entrate). Pertanto, essendo in questo modo la programmazione di bilancio vincolata dal centro, giacché la voce entrate proprie costituisce in larga misura un riferimento fornito dal Ministero delle Finanze (che effettua le stime), **è ingannevole giudicare gli indicatori di autonomia senza considerare l'effettivo spazio di manovra (e di responsabilità) concesso alla Regione.**

Alcune osservazioni sulle differenze tra previsioni, accertamenti e riscossioni effettive sono quindi significative e ricche di spunti.

Rispetto al livello di entrate previsto, gli accertamenti si avvicinano a livello nazionale all'89%, con livelli in linea a questa percentuale media per il Nord, più limitati al Centro (80% circa) e superiori al Sud (96% circa). Questi valori segnalano, nonostante un quadro normativo non sempre chiaro in materia, né dal punto di vista teorico né da quello applicativo, **una discreta capacità previsiva.** Va peraltro rilevato che pur essendo gran parte delle entrate di tipo autonomo, la previsione su queste poste viene effettuata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Pertanto, la capacità di gestire in futuro grosse moli di tributi propri rimane tutta da verificare, così come traspare dalla descrizione delle riscossioni e dall'interpretazione del loro rapporto con le previsioni. Proprio questo rapporto, infatti, rappresenta un efficace indicatore del **grado di programmabilità** di cui le Regioni dispongono nel destinare le loro risorse: esso restituisce una preziosa indicazione circa **l'affidabilità della programmazione di bilancio e la capacità di soddisfare le esigenze collettive senza compromettere la solidità finanziaria degli Enti.** Come si può osservare, il 2002 è stato un anno critico per le Regioni italiane, avendo tale indicatore fatto segnare un valore pari al 66% a livello nazionale, largamente inferiore al dato del 2001, quando lo stesso rapporto

¹ A cura di Ref.

si era collocato quasi all'85%. Si tratta di un fenomeno interamente imputabile al **cattivo funzionamento dell'impianto legislativo** che governa la distribuzione delle risorse in ottemperanza alla riforma federale e che nel 2002 è sfociato nel mancato versamento alle Regioni delle somme loro spettanti ex decreto legislativo 56/2000. Pertanto queste hanno dovuto fare ricorso ad anticipazioni di tesoreria per soddisfare le proprie esigenze di bilancio. Fatta eccezione per Toscana e Lazio, tutte le Regioni a statuto ordinario sono state coinvolte, con una maggiore incidenza per quelle i cui bilanci più fanno leva sulle risorse "proprie". Di fatto, **il rapporto tra riscossioni e previsioni è stato poco superiore al 56% al Nord, contro il 93% dell'anno precedente, mentre al Sud lo stesso indicatore ha fatto segnare un valore prossimo al 68% (79.4% nel 2001).**

Indicatori di entrata delle Regioni

(valori %)	Capacità di accertamento*		Capacità di programmazione**		Capacità di riscossione***	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Piemonte	93,6	92,3	91,2	84,7	97,5	91,8
Lombardia	92,6	93,8	99,5	43,2	107,4	46,1
Veneto	89,3	90,9	84,4	65,6	94,5	72,1
Liguria	84,5	82,8	79,4	44,2	93,9	53,4
E. Romagna	92,0	80,7	95,5	53,1	103,9	65,8
Toscana	95,3	93,7	88,3	105,1	92,6	112,2
Marche	88,9	93,3	97,2	49,9	109,3	53,5
Umbria	93,5	95,8	102,9	62,4	110,1	65,2
Lazio	68,0	67,7	61,3	82,6	90,1	122,2
Abruzzo	98,4	93,4	86,4	69,3	87,8	74,2
Molise	95,0	92,8	85,9	57,5	90,4	62,0
Campania	96,9	97,7	74,4	80,0	76,8	81,9
Puglia	91,0	98,0	74,9	59,5	82,3	60,7
Basilicata	75,0	70,5	88,2	45,8	117,6	65,0
Calabria	101,2	100,1	90,8	60,1	89,7	60,1
TOTALE	89,2	88,9	84,8	66,0	95,0	74,2
TOTALE NORD	91,4	89,9	93,0	56,4	101,7	62,7
TOTALE CENTRO	79,2	79,8	75,1	82,7	94,9	103,6
TOTALE SUD	94,7	95,8	79,4	67,7	83,8	70,6

* Accertamenti/previsioni in conto competenza

** Riscossioni/previsioni in conto competenza

*** Riscossioni/accertamenti in conto competenza

Fonte: Ref.

Questa situazione d'impasse, verificatasi nel 2002, si riverbera del resto anche sulla **capacità di riscossione** delle Regioni, espressa dal rapporto tra riscossioni e accertamenti. **Relativamente alle risorse effettivamente disponibili rispetto a quanto accertato, infatti, si rileva un calo percentuale di circa 21 punti a livello nazionale**, con un picco al Nord, dove la capacità di riscossione si è quasi dimezzata passando dal 101.7% del 2001 al 62.7% del 2002, e un dato in controtendenza al Centro, dove invece le somme riscosse hanno superato quelle accertate. L'importanza attribuita a tale indicatore in un'ottica federale come proxy del grado di autonomia tributaria delle Regioni, rende necessaria una disamina più dettagliata dei Titoli che compongono l'aggregato delle entrate, proprio a partire da quel Titolo I altrettanto cruciale in una prospettiva di transizione al federalismo. **La realizzazione per le entrate tributarie proprie si attesta, in media nazionale, attorno al 70%, con il Nord al 54%, il Centro che supera il 100% (103%) e il Sud quasi al 73%.** Considerando la limitata significatività del

dato del Centro², simili valori stanno ad indicare come nel corso del 2002 l'aggregato delle Regioni a statuto ordinario abbia dovuto fronteggiare problemi di tipo finanziario per sostituire il 40% circa delle proprie risorse. Lo scollamento tra risorse accertate e riscosse è solo leggermente inferiore relativamente al Titolo II, che ricomprende trasferimenti e contributi alla regione. La media nazionale si avvicina all'80%, valore che bilancia le performance del Centro e del Sud, entrambe poco oltre il 70%, con quella dell'area centrale (107%). Anche queste percentuali segnalano serie difficoltà nell'erogazione dei fondi spettanti alle Regioni da parte dello Stato e la sola parziale attuazione della normativa di riferimento in materia di federalismo (il cosiddetto decentramento amministrativo ex Legge Bassanini). Rimane, infine, da sottolineare come le divergenze tra accertamenti e riscossioni siano, fisiologicamente, decisamente più marcate per le entrate del Titolo V, anche se nel 2002 si registra un ricorso ai mutui superiore a quanto inizialmente accertato. L'elemento più importante da mettere in rilievo, tuttavia, è che le risorse ottenute attraverso mutui, prestiti e altre operazioni creditizie rappresentino oltre l'8% del totale delle disponibilità (circa 11% per il Nord e il 7% per Centro e Sud) e siano in crescita nel biennio osservato, sottolineando la centralità dei temi connessi alla disciplina dell'indebitamento.

Il punto cruciale, quindi, è che dal punto di vista formale l'autonomia è molto elevata e a risponderne sono chiamate comunque le Regioni che, negli ultimi anni, proprio per far fronte a questo paradosso, sono state ripetutamente costrette a ricorrere a forme (onerose) di anticipazione finanziaria.

Per avere una proxy di tali esigenze finanziarie si può utilizzare un indicatore che dia conto della distanza tra autonomia tributaria formale e quella effettiva. Per far ciò si utilizza il rapporto tra incidenza delle entrate proprie riscosse sul totale riscosso da un lato e l'incidenza delle entrate proprie accertate sul totale accertato dall'altro. Valori di tale rapporto maggiori di 1 segnalano un avanzo di tipo finanziario della gestione delle risorse autonome della Regione, ovvero denotano una capacità di sfruttamento delle proprie entrate superiore a quella formalmente concessa. Viceversa, valori inferiori a 1 evidenziano la presenza di strozzature nella gestione delle risorse, determinate dalla mancata corrispondenza tra grandezze effettive e quanto formalmente attribuito all'autonomia delle Regioni.

Nel 2002 l'indicatore è pari in media nazionale a 0,94, in flessione rispetto al 2001 di 0,09 punti. Alquanto differenziata la situazione a livello territoriale con le Regioni del Nord maggiormente penalizzate rispetto quelle del Centro e del Sud.

² *I valori delle entrate nelle Regioni centrali per il 2002 sono tutti parzialmente alterati dalle vicende del terremoto in Umbria, che hanno allontanato accertamenti e riscossioni dai tendenziali.*

L'autonomia effettiva delle Regioni*

Regione	2001	2002
Piemonte	1,03	0,96
Lombardia	1,04	0,77
Veneto	1,05	0,99
Liguria	0,93	0,92
E. Romagna	0,92	0,84
Toscana	0,98	0,94
Marche	0,93	0,95
Umbria	0,80	0,79
Lazio	1,00	1,05
Abruzzo	1,01	0,65
Molise	1,11	0,81
Campania	1,20	1,13
Puglia	0,97	0,79
Basilicata	0,99	1,41
Calabria	0,98	1,43
TOTALE	1,03	0,94
<i>TOTALE NORD</i>	1,02	0,87
<i>TOTALE CENTRO</i>	0,97	1,00
<i>TOTALE SUD</i>	1,06	1,03

*Quota di tributi propri riscossi sul totale/quota dei tributi propri accertati sul totale

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei conti

Principali tributi e discrezionalità

L'indice di autonomia tributaria indica la capacità di reperire risorse dalla collettività di riferimento. Tuttavia, tale indice deve essere poi valutato sulla base del reale potere fiscale dell'Ente in termini di definizione delle caratteristiche strutturali dell'imposta, determinazione delle aliquote, modalità di riscossione e decisione sulla destinazione del gettito.

La riforma costituzionale stabilisce, infatti, che i Comuni, le Province, le città metropolitane e le Regioni nell'ambito della loro autonomia finanziaria di entrata e di spesa abbiano risorse proprie, introducano e applichino tributi e entrate proprie e dispongano di compartecipazioni al gettito di tributi erariali riferibili al territorio.

L'autonomia dell'ente territoriale nel disporre delle tre tipologie di entrate proprie delineate è alquanto differente.

- Nel caso delle risorse proprie, l'Ente territoriale può, in genere, definire la base imponibile e l'aliquota all'interno di un intervallo prefissato. Inoltre, gestisce direttamente la riscossione del tributo.
- Per i tributi e le entrate proprie basati su tributi nazionali, l'amministrazione locale ha la possibilità di definire l'aliquota ma non ha alcun poter discrezionale su base imponibile e gestione del tributo.
- Con riferimento alle compartecipazioni, l'Ente decentrato riceve una quota prestabilita del gettito, talvolta in modo proporzionale al valore della base imponibile del tributo compartecipato presente nel territorio di ciascun ente, ma i gradi di libertà sono sostanzialmente nulli.

Le amministrazioni regionali

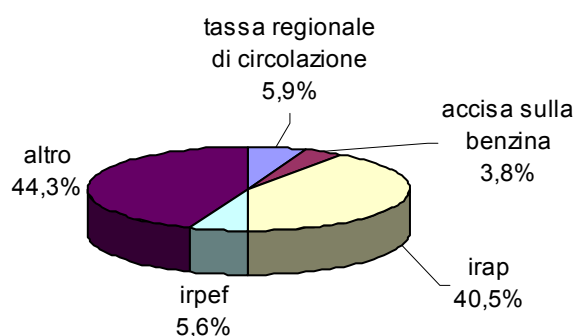
Le entrate del titolo I rappresentano nel 2002 il 75,4% delle entrate correnti complessive, in accelerazione rispetto al 2001 di quasi 8 punti percentuali.

Le entrate delle Regioni ordinarie nel 2002 (accertamenti in c/competenza)

	Milioni di euro		%	
	2001	2002	2001	2002
Entrate tributarie	63.020	69.206	67,8	75,4
Trasferimenti	28.172	21.440	30,3	23,3
Entrate extra-tributarie	1.766	1.194	1,9	1,3
Totale entrate correnti	92.958	91.839	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

L'imposta regionale sulle attività produttive costituisce il principale tributo delle Regioni (oltre il 40% delle entrate tributarie) e, se si prescinde dal vincolo sostanziale di copertura degli oneri derivanti dalla spesa sanitaria, rappresenta anche la più importante risorsa non vincolata all'interno del bilancio regionale. L'imposta è stata istituita dal D.Lgs. n.446/97 art. 16, ed è determinata applicando al valore della produzione netta l'aliquota del 4,25 per cento: le Regioni hanno facoltà di variare l'aliquota fino ad un massimo di un punto percentuale, inoltre possono definire la base imponibile prevedendo una diversa modulazione a seconda del settore e a seconda della categoria dei soggetti passivi. Tuttavia, la recente sentenza della Consulta³ ha chiarito che l'Irap è un tributo statale e non regionale; le Regioni sono solo i destinatari del gettito e hanno un limitato potere di intervento.

Composizione entrate titolo I delle regioni ordinarie (2002)

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

Il gettito regionale Irap risulta alquanto stabile, essendo questa anche la caratteristica della base imponibile. **I proventi dell'Irap sono legati al livello di sviluppo socio-economico regionale in modo sensibilmente maggiore di quanto si verifica per altri tributi e pertanto le differenze territoriali nel gettito pro-capite risultano alquanto ampie.**

³ Sentenza n. 296 del 26 settembre 2003.

La tassa automobilistica si configura come il secondo gettito delle Regioni e si applica ai veicoli di proprietà, o sui quali sussista diritto reale di godimento, di persone, fisiche o giuridiche, residenti nel territorio della Regione per effetto della loro iscrizione al Pubblico Registro Automobilistico. La possibilità di intervento da parte delle Regioni è limitata.

Il gettito dell'addizionale all'Irpef rappresenta la terza maggior risorsa della Regioni, anche se, a differenza dell'Irap, su questo tributo le Regioni hanno esclusiva facoltà di modificare l'aliquota, ma non l'imponibile, che viene determinato secondo la normativa statale (di recente modificata dall'introduzione del primo modulo della riforma fiscale dello Stato)⁴.

La Legge Finanziaria 2003 ha disposto la sospensione delle maggiorazioni delle aliquote Irap e dell'addizionale Irpef deliberate dopo il 29.09.2002. Con la Finanziaria 2004 tale blocco è stato prorogato al 2004.

Spostandosi sul terreno delle risorse compartecipate, il gettito Iva si configura come la seconda maggiore fonte di reddito autonomo, sebbene il suo utilizzo sia sostanzialmente vincolato. Nell'analisi di tale risorsa, peraltro, bisogna tenere presente che essa non è, se non in una piccolissima parte (e peraltro in via teorica), assolutamente manovrabile dalla Regione, in quanto sia le aliquote, sia i soggetti d'imposta, sia le aliquote di compartecipazione sono determinate a livello centrale.

Alle Regioni è attribuita una quota di compartecipazione regionale all'accisa sulle benzine per autotrazione relativamente ai consumi avvenuti sul proprio territorio⁵.

Le amministrazioni provinciali

Le amministrazioni provinciali mostrano il minor grado di autonomia finanziaria: al 2002 le entrate tributarie rappresentavano, infatti, solo il 44% delle entrate correnti complessive, mentre i trasferimenti continuano a rappresentare la principale voce di entrata. Tra il 2001 e il 2002 le entrate correnti mostrano una dinamica accentuata (+19% in valore) e la componente che cresce di più è quella legata ai trasferimenti erariali, necessari per far fronte alle spese aggiuntive derivanti dal processo di decentramento.

Le entrate delle Province nel 2002 (accertamenti in conto competenza)

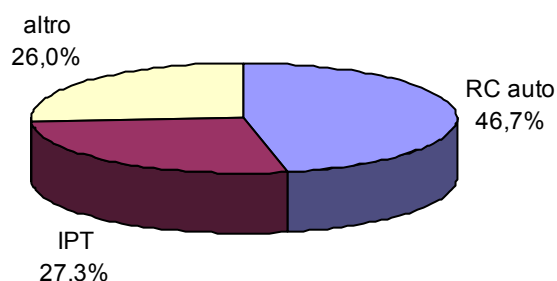
	Milioni di euro		%	
	2001	2002	2001	2002
Entrate tributarie	3.446	3.699	48,9	43,9
Trasferimenti	3.264	4.310	46,3	51,2
Entrate extra-tributarie	344	409	4,9	4,9
Totale entrate	7.054	8.418	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

⁴ Le Regioni possono introdurre variazioni dello 0,5% all'aliquota base dello 0,9%, e modulare l'intervento per tenere conto della progressività.

⁵ La misura dell'aliquota di compartecipazione è determinata secondo le disposizioni del D.lgs. 56/2000 e successive modificazioni e integrazioni. Originariamente fissata in Lire 350 per litro di benzina erogato, la quota regionale dell'accisa passa dapprima a Lire 242 al litro con Legge 27 dicembre 1997 n. 449 e, a partire dal 2001, a Lire 250 al litro (v. Decreto Legislativo 18 Febbraio 2000, n. 56).

Composizione entrate tributarie delle Province (2002 accertamenti)



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

L'analisi puntuale dei tributi provinciali conferma la modesta autonomia di tali amministrazioni. Infatti, i principali tributi, in termini di incidenza sul gettito complessivo delle entrate correnti, risultano scarsamente manovrabili.

La più significativa entrata tributaria delle Province (46,7% delle entrate tributarie) è l'**imposta erariale RC auto**. Tale imposta si applica sui premi pagati alle compagnie di assicurazione sulle polizze di "responsabilità civile auto"; la legge prevede una quota fissa del 12,50%, nullo è quindi l'ambito di intervento delle Province. Dal 1999 al 2002 il gettito dell'imposta ha registrato una dinamica accentuata (+16% a prezzi costanti) grazie all'andamento del mercato automobilistico e alle politiche dei prezzi delle compagnie assicurative.

L'Imposta Provinciale di Trascrizione (I.P.T.), è entrata in vigore dal 1° gennaio 1999 in sostituzione dell'Imposta Erariale di Trascrizione (I.E.T.) e della relativa Addizionale Provinciale (A.P.I.E.T.)⁶. Le Province hanno la facoltà di aumentare le tariffe fino ad un massimo del 20%⁷, ben 80 Province su 103 hanno già deliberato l'aumento massimo consentito.

Gli aumenti dell'IPT deliberati dalle Province

Aumenti deliberati	Numero di Province
20%	80
tra 15 e 19%	4
tra 10 e 14%	6
tra 5 e 9%	0
meno di 5%	2
nessun aumento	11

Fonte: *La Finanza locale dagli anni '90 ad oggi*, Comune di Roma, 2004

⁶ L'imposta si applica sia alle nuove immatricolazioni che ai passaggi di proprietà degli autoveicoli usati.

⁷ Con il Decreto del Ministero delle Finanze n° 435 del 27/11/98 (pubblicato sulla G.U. n° 294 del 17/12/98) sono stati stabiliti gli importi dell'imposta.

Le amministrazioni comunali

Gli accertamenti delle amministrazioni comunali nel 2002 ammontano a 34.477 milioni di euro: le entrate tributarie rappresentano il 48,2%, le entrate da trasferimenti il 31,7% e le entrate extra-tributarie il 20,1%.

Le entrate dei Comuni nel 2002 (accertamenti in conto competenza)

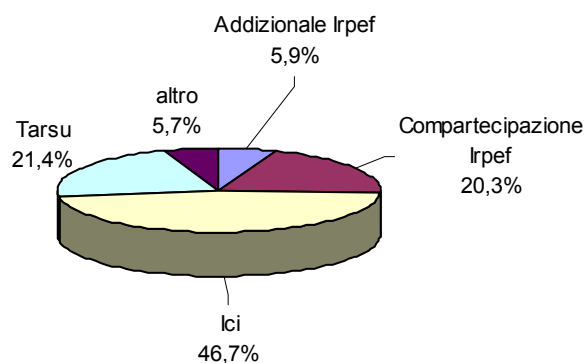
	milioni di euro		%	
	2001	2002	2001	2002
Entrate tributarie	13.173	16.629	39,4	48,2
Trasferimenti	12.979	10.927	38,9	31,7
Entrate extra-tributarie	7.242	6.921	21,7	20,1
Totale entrate correnti	33.394	34.477	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

Le entrate tributarie sono cresciute del 26% rispetto al 2001 grazie all'allocazione nel titolo I della compartecipazione al gettito Irpef. L'adozione della compartecipazione Irpef ha comportato la sostituzione di trasferimenti con risorse tributarie e per quanto in questo modo vengano garantite ai Comuni risorse finanziarie legate alla dinamica della base imponibile Irpef e non alle decisioni annuali del governo, garantendo certezza delle entrate e una dinamica verosimilmente più positiva delle entrate, tuttavia gli spazi di discrezionalità risultano nulli. La compartecipazione è pari al 4,5%. E' il Ministero dell'Interno a ripartire le somme in base alla domiciliazione dei contribuenti. Nel 2002 primo anno di applicazione, il tasso di realizzazione è risultato decisamente elevato: quasi tutte le entrate accertate sono state di fatto riscosse dalle amministrazioni comunali. La modesta incidenza dei residui è attribuibile allo stesso meccanismo di stima delle poste a base dei fondi poi assegnati.

Il principale tributo dei Comuni è l'Ici che rappresenta il 46,7% delle entrate tributarie comunali con una modesta variabilità locale. L'imposta sugli immobili è in larga parte determinata dai Comuni che ne gestiscono le modalità applicative (aliquote, riduzione e detrazioni) e gestionali. Nell'ultimo biennio si è assistito a un rilevante recupero degli importi pregressi e gran parte delle amministrazioni ha mostrato una crescente attenzione alla gestione volta a ridurre le aree di evasione della tassa.

Composizione delle entrate tributarie comunali
(2002, accertamenti)



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Corte dei Conti, 2004

La base imponibile dell'Ici risulta estremamente rigida essendo ancorata ai valori catastali. L'aliquota può variare tra un valore minimo del 4 per mille e un valore massimo del 7 per mille. L'aliquota media dell'Ici nel 2002 risulta pari a 6,11 per mille. L'imposta è relativamente inelastica ma gli Enti hanno dimostrato una crescente attenzione ai fenomeni di evasione e al recupero di importi arretrati.

La quarta voce delle entrate tributarie è rappresentata dall'addizionale Irpef. La discrezionalità delle amministrazioni comunali riguarda esclusivamente la decisione di istituire il tributo e la definizione dell'aliquota, peraltro nei limiti fissati dal centro. Come per l'addizionale regionale l'amministrazione locale non ha nessun potere sulla definizione della base imponibile. L'aliquota massima è pari allo 0,5% ed è conseguibile solo al terzo anno di applicazione dato che non può essere deliberata una variazione superiore allo 0,2% all'anno. La Finanziaria 2003 e la Finanziaria 2004 hanno peraltro sospeso gli aumenti delle addizionali comunali all'Irpef, deliberati successivamente al 29 settembre 2002. Nel 2002 i Comuni che avevano deliberato l'addizionale Irpef sono 5.143 ovvero il 69% circa, nella tabella è riportato la distribuzione del numero di Comuni per classe di aliquota nel 2002.

Comuni che hanno deliberato l'addizionale IRPEF nel 2002

classi di aliquote	n. Comuni
<=0,1%	63
0,11-0,2%	1.709
0,21-0,3%	365
0,31-0,4%	1.387
0,41-0,5%	1.619
Totale	5.143

Fonte: La Finanza locale dagli anni '90 ad oggi, Comune di Roma, 2004

La discrezionalità

Un indicatore sintetico della discrezionalità nel determinare i tributi locali può essere costruito come prodotto tra la discrezionalità nel fissare aliquota e base imponibile e entità del tributo sul totale delle entrate del titolo I. Tale indicatore assume valori compresi fra 0 e 100: valori bassi indicano una scarsa incidenza sulle entrate tributarie di tributi su cui l'ente territoriale ha possibilità autonoma di manovra; valori elevati indicano una considerevole reale autonomia finanziaria degli Enti che possono manovrare aliquote e/o basi imponibili e quindi adeguare le entrate tributarie a specifici bisogni⁸. Il prodotto fra l'indicatore del potere discrezionale e le imposte locali in termini di Pil fornisce una sintetica informazione sull'autonomia fiscale degli Enti territoriali.

Nella tabella seguente sono riportati gli indicatori per le amministrazioni regionali, provinciali e comunali e per il complesso degli Enti territoriali italiani. Si sono considerati due scenari: nel primo si include la presenza dei blocchi sulle aliquote Irap e delle addizionali comunali e regionali all'Irpef per il 2003 e il 2004; nel secondo, si considera lo scenario in cui tali limitazioni alla discrezionalità delle amministrazioni locali siano assenti.

Tali risultati possono essere confrontanti con i dati elaborati dall'Ocse nel 1999 e riferiti alla situazione di alcuni paesi europei nel 1999 (cfr. tabella a pagina 11).

⁸ Tale indicatore è stato utilizzato dall'Ocse nel 1999 per valutare l'autonomia finanziaria delle amministrazioni locali di alcuni paesi europei. L'analisi è stata effettuata su dati 1995 e l'Italia non è parte del campione esaminato. Cfr. paragrafo precedente.

Nel complesso gli Enti territoriali italiani mostrano un potere discrezionale che si limita al 25% delle entrate tributarie in presenza dei blocchi sulle aliquote e sale al 42,9% in assenza di tali limitazioni.

Reale autonomia degli Enti territoriali italiani (2003)

	Imposte locali		Potere discrezionale*	Autonomia fiscale**	Potere discrezionale*	Autonomia fiscale**
	% su totali	% su Pil				
			In presenza dei blocchi sulle aliquote		In assenza dei blocchi sulle aliquote	
Regioni	17,9	5,2	20	1,0	43	2,2
Province	1,1	0,3	14	0,0	14	0,0
Comuni	4,6	1,3	47	0,6	50	0,7
Totale Enti territoriali	23,6	6,7	24,9	1,7	42,9	2,9

* Percentuale delle imposte locali su cui il governo locale gode di discrezionalità nel fissare aliquota e/o base imponibile (100= piena discrezionalità di aliquote e di base imponibile per tutte le entrate tributarie locali)

** Prodotto fra imposte locali in termini di Pil e potere discrezionale

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat

Il reale grado di discrezionalità delle amministrazioni regionali nel 2003 e nel 2004, ovvero in presenza dei blocchi sulle aliquote dell'addizionale Irpef e dell'Irap è pari a 20. In assenza dei blocchi delle aliquote la discrezionalità delle amministrazioni regionali salirebbe a 43. Il grado di autonomia delle amministrazioni regionali, misurato in termini di incidenza sul Pil, è pari all' 1% con la presenza dei blocchi e sale a 2,2% in assenza di tali limitazioni alla discrezionalità.

L'indice sintetico di discrezionalità per le Province risulta pari a 14 ad indicare una modesta autonomia delle amministrazioni provinciali.

L'indice di discrezionalità assume per le amministrazioni comunali un valore relativamente elevato (50) ad indicare la discreta autonomia di cui godono. Anche, tenendo conto del blocco delle aliquote dell'addizionale Irpef per il 2003 e il 2004 l'indice si conferma su valori significativi, riducendosi a 47. Per le amministrazioni comunali l'autonomia fiscale è pari allo 0,6% del Pil.

Il gettito potenziale dei tributi locali

Un ulteriore modo per avere una misura indicativa del differente "potere finanziario" attribuito agli Enti territoriali con l'assegnazione di risorse proprie, ovvero le potenzialità della risorsa assegnata rispetto alle esigenze di spesa, è quello di calcolare un indicatore che misuri le potenzialità massime che un ente ha di innalzare il proprio gettito. In sostanza si tratta di individuare una misura del gettito potenziale che ciascun Ente potrebbe ottenere se riuscisse ad estrarre dalla propria base imponibile un gettito il più vicino possibile a quello determinato dall'applicazione dell'aliquota legale massima della relativa imposta. A differenza del gettito standard, ottenuto moltiplicando l'aliquota legale per la base imponibile, il gettito potenziale è una misura più realistica che dipende dai comportamenti riscontrati nel campione osservato. Il computo del gettito potenziale ha senso solo per quei tributi per cui è previsto uno spazio di manovrabilità, da parte dell'amministrazione locale, sulle aliquote che insistono su una base imponibile riferibile al territorio. Attualmente, e senza considerare il blocco disposto dalle recenti Leggi finanziarie, gli unici tributi locali che presentano simili caratteristiche

per le amministrazioni regionali sono l'Irap e l'addizionale Irpef, per le amministrazioni comunali sono l'Ici e l'addizionale Irpef, mentre per le Province gli spazi di manovra sono decisamente esigui per tutti i tributi di loro pertinenza.

Irap e addizionale Irpef: Regioni

Per Irap e addizionale regionale Irpef, il gettito potenziale pro capite è stato stimato da Parlato⁹ ed è stato ottenuto standardizzando i valori regionali a quello effettivo della regione con un più elevato rapporto gettito/base imponibile. In sostanza, nel calcolo del gettito potenziale l'aliquota di riferimento non è quella legale come nel computo del gettito standard, ma quella della Regione più "virtuosa".

Con riferimento all'Irap e considerando l'anno 2004, la regione con la più alta incidenza stimata del gettito Irap sul valore aggiunto risulta essere la Lombardia con un valore del 3,36 per cento, per il calcolo del gettito potenziale si applica la stessa quota di gettito sulle basi imponibili teoriche regionali, ottenendo dei valori di gettito potenziale pro capite. In sostanza, per valutare il grado di autonomia attribuito alle Regioni non si guarda esclusivamente a quanto storicamente accertato, ma si tiene conto del potenziale ad esse assegnato, ovvero le basi imponibili teoriche individuate regionalmente. Come si può osservare dalla seconda colonna della tabella seguente i margini di manovra sono alquanto differenti fra Regioni. **In media nazionale il gettito potrebbe aumentare del 21,4%**, ma per alcune Regioni il gettito potrebbe crescere di oltre il 40%, mentre per altre il potere fiscale residuo è decisamente ridotto. Inoltre, pur riducendosi il divario rispetto ai dati effettivi, **il gettito pro capite potenziale della regione più ricca (Lombardia) sarebbe ancora più di due volte maggiore di quella più povera (Calabria), mentre la distanza tra Nord e Sud del Paese si contrarrebbe solo marginalmente**. Il gap "incolmabile" di alcune Regioni come Calabria, Puglia, Campania e Sicilia, ricavabile dalla terza colonna della tabella come differenza percentuale di ciascun valore regionale dalla media nazionale, evidenzerebbe situazioni di forte e persistente sperequazione nell'attribuzione delle risorse rispetto alle regioni del Nord. Questo indicatore, pertanto, permette di focalizzare il problema di fondo che permane nel ridisegno dell'assetto istituzionale del Paese, ovvero l'esistenza di un'economia duale, la cui risoluzione appare difficile ma inevitabile nell'indirizzare le scelte del legislatore in merito all'attribuzione delle risorse che rendano autonome le Regioni.

Così come fatto per l'Irap, un altro elemento da tenere in considerazione nell'analisi delle risorse autonome delle Regioni, e quindi dei margini di manovrabilità ad esse assicurati, è il potenziale grado di sfruttamento cui potrebbe essere soggetto un importante tributo come **l'addizionale Irpef**. La metodologia e il ragionamento per valutare le potenzialità del tributo come risorsa autonoma delle Regioni sono uguali a quelli usati per l'Irap, con l'eccezione che l'incidenza dell'addizionale sulla propria base imponibile teorica si allontana di più dal suo limite teorico rispetto a quanto osservato per l'Irap, sicché a livello nazionale il gettito potrebbe crescere di più di quanto riscontrato per l'Irap: **lo scostamento medio potrebbe, infatti, essere del 34,4% e il massimo scostamento tra gettito potenziale e effettivo al 2004, sarebbe quello della Calabria con il 76.7** per cento, ampiamente superiore al 54 per cento riscontrato nel caso dell'Irap (Puglia). Ciò dipende dall'introduzione di variazioni legislative all'aliquota di riferimento non coordinate tra le Regioni, che fa crescere la

⁹ S.Parlato (2004), *Le risorse per il federalismo, in Rapporto Reforme*.

disomogeneità della distribuzione del gettito dell'addizionale e genera un maggior potenziale per le Regioni più svantaggiate. Come per l'Irap il divario fra aree del Paese rimane considerevole: il gettito pro capite del Nord supera in ogni caso quello del Sud di 1.5 volte, mentre quello della regione più ricca è oltre 1.7 volte quello della regione più povera. Ancora una volta, quindi, si evidenziano enormi problemi di equità ed efficienza nell'attribuzione di risorse proprie alle Regioni, specie se si considerano anche gli aspetti qualitativi insiti nel decentramento.

Gettito effettivo e potenziale (anno 2004, euro pro-capite e valori %)

	Irap				Addizionale Irpef			
	Effettivo	Potenziale	Gap	Var. %	Effettivo	Potenziale	Gap	Var. %
Abruzzo	436	609	-16,7	39,7%	78,8	121,0	-11,6	53,6%
Basilicata	359	528	-27,8	47,2%	61,6	104,7	-23,5	69,8%
Calabria	310	469	-35,9	51,3%	55,5	98,1	-28,3	76,7%
Campania	337	490	-33,0	45,6%	58,4	97,0	-29,1	66,1%
Emilia Romagna	721	893	22,1	23,9%	115,2	162,9	19,0	41,4%
Friuli-Venezia Giulia	675	827	13,2	22,5%	113,9	158,3	15,7	39,0%
Lazio	790	838	14,6	6,1%	102,2	154,1	12,6	50,8%
Liguria	571	826	13,0	44,7%	112,0	166,0	21,3	48,3%
Lombardia	931	931	27,3	0,0%	162,3	162,3	18,6	0,0%
Marche	589	708	-3,2	20,1%	92,2	136,0	-0,6	47,5%
Molise	390	593	-18,9	51,9%	69,3	116,6	-14,8	68,3%
Piemonte	674	847	15,8	25,6%	117,0	159,7	16,7	36,5%
Puglia	318	489	-33,1	54,0%	82,7	100,8	-26,3	21,9%
Sardegna	391	566	-22,6	44,9%	69,4	115,3	-15,8	66,2%
Sicilia	337	487	-33,4	44,8%	59,5	99,5	-27,3	67,2%
Toscana	610	807	10,3	32,3%	103,7	151,9	11,0	46,5%
Trentino-Alto Adige	736	942	28,9	28,1%	106,5	161,5	18,0	51,6%
Umbria	491	707	-3,4	44,0%	91,7	141,0	3,1	53,7%
Valle d'Aosta	699	877	20,0	25,6%	112,3	167,0	22,1	48,8%
Veneto	683	809	10,7	18,5%	108,6	142,2	3,9	30,9%
ITALIA	603	731	0,0	21,4%	101,8	136,8	0,0	34,4%
Coefficiente di variazione	0,335	0,234			0,288	0,194		
Rapporto Regione ricca/Regione povera	3,00	2,01			2,92	1,72		
Rapporto Nord/Sud	2,05	1,71			1,81	1,55		

Fonte: elaborazioni Ref. su dati Istat, Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Ici e addizionale Irpef: Comuni

La stima della quota di gettito potenzialmente residuo effettuata da Guerrieri¹⁰ è stata realizzata costruendo un rapporto che considera al numeratore la differenza fra il gettito massimo disponibile, ovvero quello conseguibile attraverso l'applicazione della massima aliquota legale, e gettito effettivo e al denominatore la differenza fra gettito massimo disponibile e gettito minimo disponibile (corrispondente all'applicazione dell'aliquota minima). Nel calcolo del gettito massimo e minimo vengono considerate oltre alle aliquote anche le eventuali detrazioni d'imposta e deduzioni¹¹.

¹⁰ La finanza locale dagli anni '90 ad oggi, Comune di Roma, 2004.

¹¹ Una metodologia simile era stato utilizzata anche dal Ministero dell'Interno nel 2000.

Il potenziale incremento del gettito Ici nel 2002 risulta pari a circa il 29,5% dell'intero gettito potenziale. Gli spazi di manovra delle amministrazioni comunali si sono progressivamente erosi: già nel secondo anno di applicazione dell'imposta, il 1994, infatti oltre un terzo del grado di autonomia disponibile era stato utilizzato e tra il 1994 e il 2002 i Comuni hanno "consumato" altri 34 punti percentuali di grado di autonomia. E' opportuno evidenziare che la base imponibile e quindi il gettito Ici risultano non legate all'inflazione e pertanto parte degli aumenti delle aliquote sono stati necessari per conseguire la tenuta del potere di acquisto delle amministrazioni comunali.

Per il gettito Ici si evidenziano significative differenze tra le diverse aree del Paese. Nei Comuni del Centro-Nord il valore pro-capite della base imponibile e il gettito sono tendenzialmente maggiori della media nazionale; mentre per le Regioni del Sud il gettito si posiziona al di sotto del 60% della media.

Stima aliquota media e gettito potenziale residuo dell'Ici

Anno	Aliquota massima	Aliquota minima	Aliquota media	Quota gettito potenziale residuo
1994	0,7%	0,4%	0,508%	63,8%
1995	0,7%	0,4%	0,515%	61,7%
1996	0,7%	0,4%	0,526%	58,1%
1997	0,7%	0,4%	0,539%	53,8%
1998	0,7%	0,4%	0,545%	51,5%
1999	0,7%	0,4%	0,563%	45,8%
2000	0,7%	0,4%	0,570%	43,4%
2001	0,7%	0,4%	0,585%	38,2%
2002	0,7%	0,4%	0,611%	29,5%

Fonte: La Finanza locale dagli anni '90 ad oggi, Comune di Roma, 2004

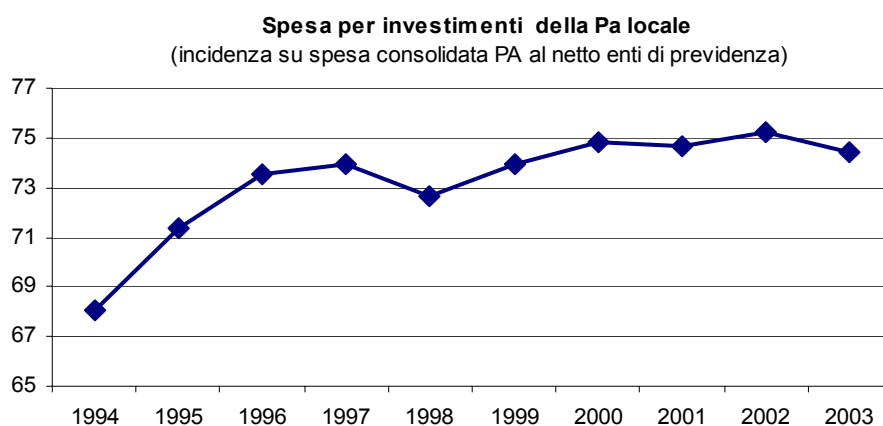
Il grado di autonomia dei Comuni con riferimento all'addizionale Irpef è ancora considerevole: in base alle stime effettuate da Guerrieri le amministrazioni potrebbero incrementare il proprio gettito di circa il 60%, ovvero attivare risorse addizionali pari a circa 500 milioni di euro; al 2002 solo 1.619 Comuni hanno infatti, applicato l'aliquota massima legale (0,5%). Come già evidenziato, tuttavia tale possibilità è stata preclusa dalla Finanziaria 2003 e successivamente dalla Finanziaria 2004 che hanno sancito il blocco delle aliquote.

A livello territoriale, la base imponibile risulta fortemente squilibrata: nelle Regioni del Mezzogiorno si attesta a meno del 70% della media nazionale. Per far fronte a tale disomogeneità e per garantirsi un gettito pro-capite idoneo, le amministrazioni del Sud hanno realizzato i maggiori incrementi nelle aliquote e pertanto gli spazi di autonomia a loro disposizione risultano attualmente più esigui.

Enti territoriali e mercato dei capitali

Gli investimenti degli Enti territoriali hanno sempre rappresentato una quota significativa dell'attività di investimento pubblica: già a metà degli anni '70 la spesa in conto capitale di competenza delle amministrazioni locali superava il 50% della spesa complessiva dell'aggregato della pubblica amministrazione.

A partire dalla seconda metà degli anni '90 il ruolo degli Enti territoriali nel realizzare investimenti pubblici si è ulteriormente ampliato: il processo di decentramento ha, infatti, comportato un ulteriore trasferimento di competenze e compiti dall'amministrazione centrale a quella locale. Non cambia solo l'ammontare di spesa ma, e forse più significativamente, l'allocatione della responsabilità fra i livelli di governo. A partire dalla legge 142 del 1990 e poi con le leggi Bassanini la responsabilità di programmare gli investimenti sul territorio è stata progressivamente decentrata. Agli Enti territoriali è stata così attribuita una maggiore autonomia e discrezionalità nella realizzazione delle opere pubbliche. Gli Enti territoriali dispongono oggi degli strumenti necessari per essere in prima persona promotori dello sviluppo del proprio territorio. Il ruolo degli Enti territoriali per ciò che concerne la spesa per investimenti e la necessità di ammodernare le infrastrutture locali appare all'oggi determinante: **circa i tre quarti degli investimenti in opere pubbliche in Italia fa, infatti, capo a Regioni, Province e Comuni**¹².



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat

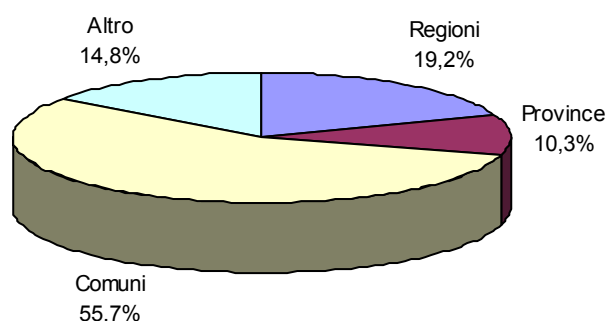
La spesa per investimenti diretti delle amministrazioni pubbliche locali ha raggiunto nel 2003 i 26.193 milioni di euro e rispetto al 2002 si evidenzia una aumento della spesa pari al 6,7%. La variazione media annua nel volume di investimenti locali tra il 1994 e il 2003 è risultata pari al 5,2%, a prezzi costanti.

Al 2003 la spesa per investimenti realizzata dalle Regioni ammonta a 5.038 milioni di euro, le Province hanno speso 2.686 milioni di euro e le amministrazioni comunali 14.590 milioni di euro. Le amministrazioni regionali hanno un ruolo modesto nel realizzare direttamente investimenti pubblici (in particolare le Regioni

¹² Si sono esclusi dall'aggregato della pubblica amministrazione gli enti di previdenza per evitare il conteggio dell'attività di disinvestimento immobiliare, particolarmente consistente nel corso del 2002.

ordinarie, mentre le Regioni speciali mostrano una maggiore capacità di spesa assicurando il 61,1% della spesa totale regionale) ma determinante è il loro ruolo nei trasferimenti in conto capitale, che nel 2003 sono ammontati a 20.304 milioni di euro.

La spesa per investimenti della PA locale nel 2003



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Istat

Se comunque modesti possono essere considerati i mutamenti sul fronte della spesa in conto capitale, **radicali sono le variazioni intervenute nelle modalità di finanziamento degli investimenti pubblici da parte degli Enti territoriali.**

Le fonti che possono essere utilizzate dalle amministrazioni locali per finanziare gli investimenti includono i proventi dalla gestione corrente (entrate correnti destinate per legge agli investimenti, trasferimenti in conto capitale finalizzati agli investimenti, avanzi di bilancio), l'alienazione di beni e diritti patrimoniali, l'indebitamento e l'utilizzo di capitali privati per la realizzazione di opere pubbliche. Il ricorso all'indebitamento è quindi una delle diverse opzioni a disposizione degli Enti territoriali.

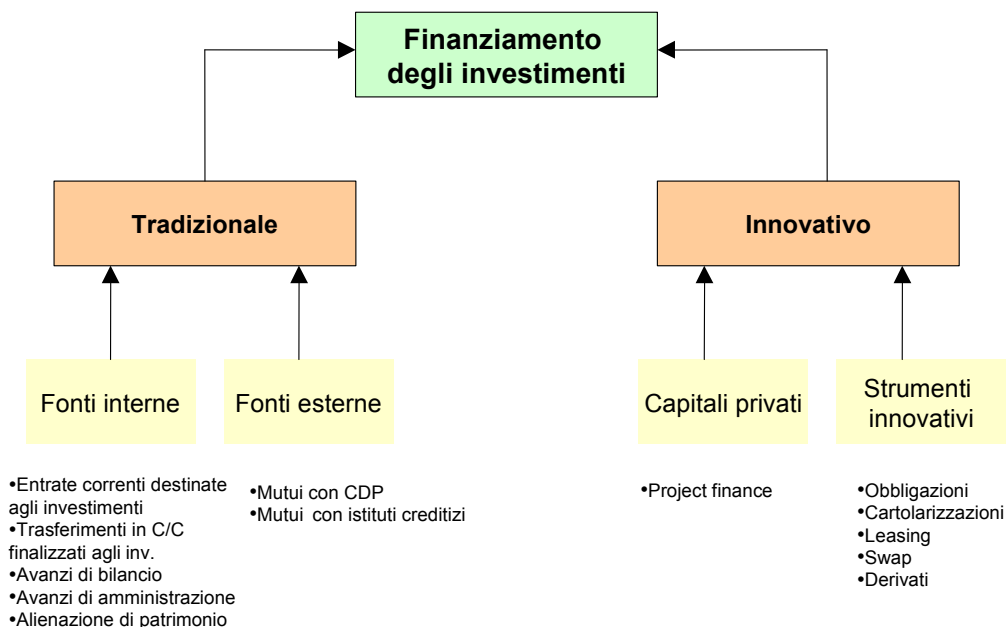
Tradizionalmente gli Enti territoriali per finanziare le proprie spese di investimento ricorrevano prevalentemente a mutui a lungo termine offerti dalla Cassa Depositi e Prestiti e a trasferimenti erariali in conto capitale provenienti da livelli superiori di governo. In entrambi i casi **il Governo centrale interveniva in qualità di intermediatore nella realizzazione degli investimenti locali**, alternativamente ricorrendo direttamente al mercato finanziario o gestendo la raccolta postale. **L'accentramento finanziario e il modello di finanza derivata non riguardava, quindi, solo le entrate fiscali ma anche il ricorso al mercato creditizio e finanziario.**

Fino al 1990 lo spazio di discrezionalità a disposizione delle amministrazioni locali risultava decisamente modesto, anche il ricorso al mercato del credito tradizionale era subordinato alla condizione del previo diniego del mutuo da parte della Cassa Depositi e Prestiti e pertanto risultava limitato. D'altro lato, gli Enti territoriali potevano contrarre mutui con altri istituti finanziatori del canale pubblico (INPDAP, Istituto per il credito sportivo).

Dalla seconda metà degli anni '90, la struttura del finanziamento delle competenze decentrate viene radicalmente modificata: il ruolo dei trasferimenti viene ridimensionato e si introducono nuove modalità di indebitamento che portano **all'accesso diretto da parte degli Enti territoriali al mercato dei capitali**. Gli Enti territoriali sono venuti a disporre di una pluralità di canali per

finanziare le proprie spese di investimento: diffuso è risultato l'utilizzo di strumenti innovativi di finanziamento con un ampliamento degli strumenti utilizzati (emissioni obbligazionarie, cartolarizzazioni, leasing, swap, derivati).

Il finanziamento degli investimenti da parte degli Enti locali



La possibilità per gli Enti territoriali di indebitarsi si basa su tre capisaldi.

- **Comuni, Province e Regioni possono indebitarsi esclusivamente per la realizzazione di investimenti¹³** e hanno l'obbligo di indicare in bilancio la copertura degli oneri derivanti dall'indebitamento e per la copertura delle spese di gestione.
- **Si stabilisce un limite massimo alla capacità di indebitamento:** l'ente locale può assumere nuovi mutui solo se l'importo annuale degli interessi sommato a quello dei mutui precedentemente contratti, a quello dei prestiti obbligazionari precedentemente emessi, al netto dei contributi statali e regionali in conto interessi, non supera il 25% delle entrate relative ai primi tre titoli. Per le Regioni si stabilisce che l'importo complessivo delle annualità di ammortamento per capitale e interesse dei mutui e delle altre forme di indebitamento in estinzione nell'esercizio considerato non possa superare il 25% dell'ammontare complessivo delle entrate tributarie non vincolate della regione. La finalità delle norme è quella di evitare situazioni di forte squilibrio finanziario o di dissesto¹⁴.
- Il nuovo titolo V, all'articolo 119, **preclude ogni garanzia dello Stato** sui prestiti contratti da Regioni, Province e Comuni.

¹³ Tale principio è divenuto di rango costituzionale con la legge costituzionale 3/01.

¹⁴ Le possibilità per gli Enti territoriali di indebitarsi sono definite, per Comuni e Province, nel Testo unico delle leggi dell'ordinamento degli Enti Locali, 267/2000 articoli da 199 a 207; per le Regioni ordinarie il riferimento normativo è dato dalla legge 281/70 art.10 modificato dall'art.9 legge 181/92.

Nell'ultima Finanziaria si è opportunamente provveduto a definire la nozione di spesa per investimento in modo da circoscrivere le reali opportunità di indebitamento delle amministrazioni locali. In base alla legge 350/03, costituisce indebitamento "l'assunzione di mutui, l'emissione di prestiti obbligazionari, le cartolarizzazioni dei flussi futuri di entrata non collegati a un'attività patrimoniale e le cartolarizzazioni con corrispettivo iniziale inferiore all'85% del prezzo di mercato dell'attività in oggetto. Inoltre, costituiscono indebitamento le cartolarizzazioni accompagnate da garanzie fornite da amministrazioni pubbliche".

E' infine importante ricordare che dal 1999 è stata estesa agli Enti territoriali l'applicazione degli impegni presi nei confronti dell'Unione europea con l'adesione al patto di stabilità e di crescita¹⁵. Nel primo triennio di applicazione del patto, il 1999-2001, si prevedeva che Regioni ordinarie, Regioni autonome, Province, Comuni e comunità montane concorressero alla realizzazione degli obiettivi di finanza pubblica impegnandosi in due precise direzioni: riducendo progressivamente il finanziamento in disavanzo delle proprie spese e riducendo il rapporto debito/pil.

Per il triennio 2002-2004¹⁶ le regole applicative sono mutate, è stato eliminato il vincolo sul rapporto debito/pil e si è disposto per le Regioni un limite in termini di tetto di spesa, per gli Enti locali un vincolo in termini di saldo finanziario e di spese correnti. La riduzione del rapporto debito/pil dovrebbe essere realizzato indirettamente attraverso il controllo del disavanzo finanziario e della spesa e attraverso l'utilizzazione dei proventi derivanti da dismissioni delle partecipazioni mobiliari e immobiliari, ma non c'è un obbligo diretto di riduzione della propria esposizione debitoria.

L'indebitamento degli Enti territoriali

Il processo di disintermediazione del settore statale, la crescente autonomia finanziaria degli Enti territoriali e le nuove responsabilità di spesa loro attribuite hanno portato inevitabilmente a un incremento del debito delle amministrazioni locali.

Il debito delle amministrazioni regionali e locali è cresciuto nel periodo 1999-giugno 2004 di oltre il 60%, al netto dei debiti contratti con la Cassa Depositi e Prestiti. Il debito complessivo ammontava a 32.662 milioni di euro nel 1999 e passa a quasi 53.000 milioni di euro a metà 2004. In termini di incidenza sul Pil si passa dal 2.9% al 3.9%. La dinamica del debito locale è ben più marcata di quella registrata a livello nazionale e, infatti, l'incidenza del debito degli Enti territoriali sul totale del debito pubblico era pari al 2.6% nel 1999 e si attesta al 3.6% nel giugno 2004.

¹⁵ Legge 448 del 1998 art. 28.

¹⁶ Legge 448 del 2001 art. 24.

Il debito pubblico italiano dal 1999 a giugno 2004

		<i>Debito pubblico consolidato</i>	<i>Di cui: Amministrazione centrale</i>	<i>Amministrazione locale</i>	
1999	milioni di euro	1.279.283	1.246.486	32.662	
	% su PIL	115,5	112,6	2,9	
	% su debito	100,0	97,4	2,6	
2000	milioni di euro	1.297.100	1.258.090	38.874	
	% su PIL	111,1	107,8	3,3	
	% su debito	100,0	97,0	3,0	
2001	milioni di euro	1.347.805	1.306.996	40.633	
	% su PIL	110,6	107,3	3,3	
	% su debito	100,0	97,0	3,0	
2002	milioni di euro	1.360.253	1.314.782	45.331	
	% su PIL	108	104,3	3,7	
	% su debito	100,0	96,7	3,3	
2003	milioni di euro	1.381.428	1.310.954	50.416	<u>Incluso debito verso GDP</u>
	% su PIL	106,1	100,7	3,9	70.411
	% su debito	100,0	94,9	3,6	5,1
Giu-04	milioni di euro**	1.477.228	1.403.843	52.906*	73.340
	% su PIL***	109,0	103,6	3,9	5,4
	% su debito	100,0	95,0	3,6	5,0

*Dati stimati

** Dati provvisori

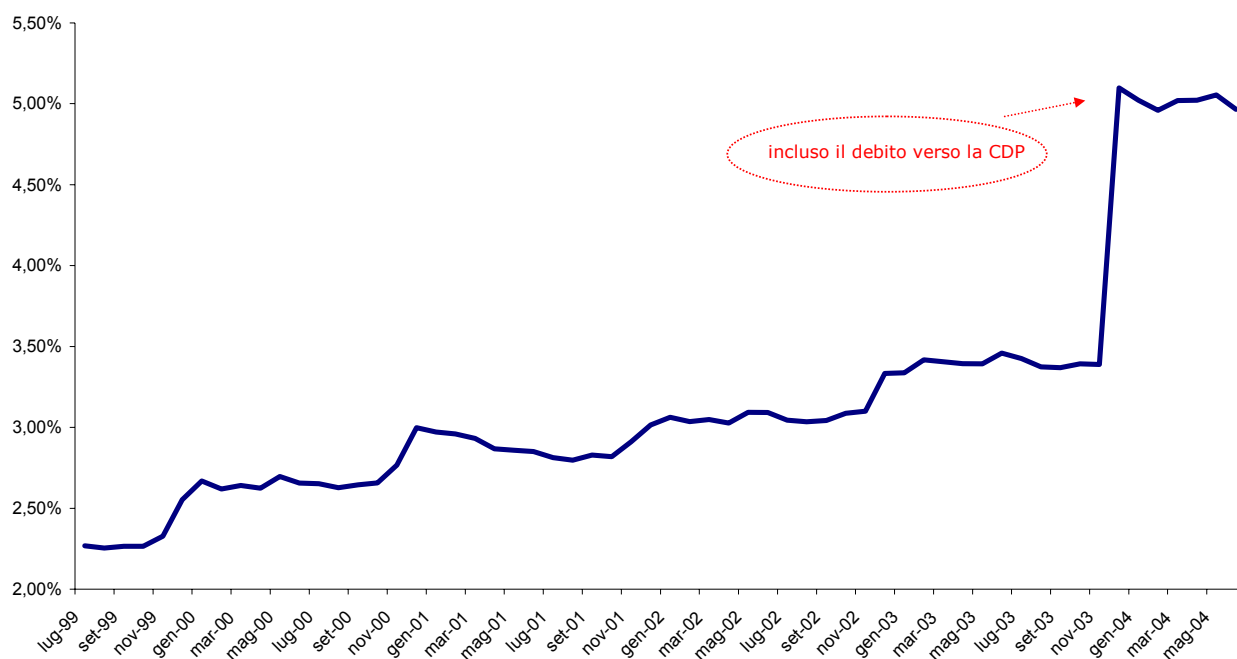
***Il valore del Pil 2004 è stimato per il III e IV trimestre

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Banca d'Italia

A partire dalla fine del 2003, con la privatizzazione della Cassa Depositi e Prestiti e la sua esclusione dall'aggregato della Pubblica Amministrazione, i dati relativi ai debiti contratti dagli Enti territoriali nei confronti della Cassa devono essere inclusi nelle consistenze complessive. Pertanto, a fronte di un importante ridimensionamento del debito dell'amministrazione centrale, si è modificata la ripartizione del debito tra amministrazione centrale e locali. I mutui contratti con la Cassa sono infatti diventati passività verso un soggetto esterno alla pubblica amministrazione. Ai 50.416 milioni di euro di debiti contratti dagli Enti territoriali presso il sistema bancario e attraverso l'emissione di titoli obbligazionari vanno, quindi, sommati i 20.000 milioni di euro relativi ai mutui contratti da Regioni e Enti locali nei confronti della Cassa Depositi e Prestiti.

Al 31 dicembre 2003 il debito complessivo delle amministrazioni locali ammonta pertanto a 70.411 milioni pari al 5.4% del Pil e al 5.1% del debito complessivo.

Incidenza del debito locale sul debito pubblico complessivo



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Banca d'Italia

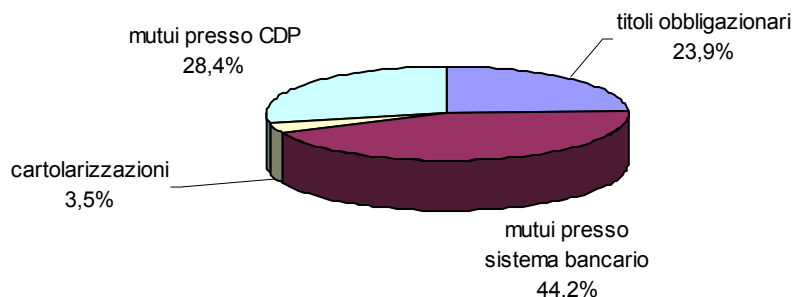
Le fonti di finanziamento

Dalla seconda metà degli anni '90 si è assistito a un radicale mutamento nelle strategie di finanziamento degli Enti territoriali, frutto del mutato contesto e delle nuove esigenze. Se tradizionalmente gli Enti territoriali hanno fatto ampio ricorso ai mutui a lungo termine offerti dalla Cassa Depositi e Prestiti e in alcuni casi a quelli offerti da istituti di credito, negli ultimi anni in crescita è risultato l'utilizzo di strumenti innovativi di finanziamento con un ampliamento degli strumenti utilizzati.

Le principali fonti di finanziamento per Regioni, Province e Comuni sono:

- Il sistema bancario, che eroga varie tipologie di mutui e in termini di stock detiene circa il 44,2% del debito locale. Il sistema bancario si finanzia attraverso la raccolta tradizionale e le emissioni obbligazionarie.
- La Cassa Depositi e Prestiti SPA, che nel 2003 deteneva oltre il 28,4% del debito consolidato delle amministrazioni locali e si finanzia prevalentemente attraverso risparmio postale.
- I mercati finanziari, attraverso l'emissione di titoli obbligazionari (Bor, Bop e Boc). Nel 2003 lo stock di emissioni ha raggiunto il 23,9% del debito locale. Le obbligazioni emesse direttamente dagli Enti sono collocate per lo più presso le banche che provvedono all'emissione stessa e presso un numero limitato di investitori istituzionali. I titoli sono detenuti con un approccio *buy and hold* e il grado di liquidità è bassissimo.

Composizione del debito locale al 31 dicembre 2003



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Banca d'Italia

Negli ultimi anni, **la componente più dinamica del debito delle amministrazioni locali risulta essere quella legata all'emissione di titoli obbligazionari**, che passano da 4.321 a 17.768 milioni di euro dal 1999 al giugno 2004. I titoli obbligazionari rappresentavano solo il 7% del debito complessivo delle amministrazioni locali (incluso il debito nei confronti della Cassa Depositi e Prestiti) e arrivano a rappresentare il 24% del debito complessivo degli Enti territoriali nel 2003. L'incidenza dei mutui presso la Cassa Depositi e Prestiti rimane pressoché stabile, registrando solo una lieve flessione. In significativo ridimensionamento, in termini di incidenza, risulta la componente dei mutui presso il sistema bancario.

Dinamica e stock di debito delle amministrazioni locali per tipologia

	milioni di euro			Dinamica (var.% rispetto all'anno prec.)		
	Stock di debito per		Debito al netto della CDP	Stock di debito per		Debito al netto della CDP
	titoli	mutui		titoli	mutui	
1999	4.321	28.223	32.662			
2000	6.928	31.828	38.874	60,3	12,8	19,0
2001	8.788	31.728	40.633	26,8	-0,3	4,5
2002	13.425	31.906	45.331	52,8	0,6	11,6
2003	16.817	31.153	50.416	25,3	-2,4	11,2
Giu-04*	17.768	32.691	52.906	5,7	4,9	4,9
Var.media annua 99-03				41,3	2,7	11,6

*dati provvisori

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Banca d'Italia

Dall'analisi dell'indebitamento si evidenziano significative differenze nelle fonti di approvvigionamento per tipologia di Ente territoriale: nel 2003 più della metà del debito delle Regioni (al netto dell'indebitamento presso la CDP) risulta rappresentato da titoli obbligazionari. Mentre per i Comuni e le Province la modalità di indebitamento prevalente risulta essere quella tradizionale del mutuo bancario.

Indebitamento delle amministrazioni locali per tipologia (2003)

	Titoli*	Mutui	CDP	Totale Debito
Regioni	13.766	11.539		25.305
Enti locali	5.497	14.408		19.905
Altri enti				5.206
			19.994	19.994
Totale	19.263	25.947	19.994	70.410

*Sono inclusi i valori delle cartolarizzazioni

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Banca d'Italia

Le ragioni della crescita, non esplosiva, ma di certo non trascurabile, e della ricomposizione del debito locale sono essenzialmente riconducibili alle dinamiche del federalismo: l'autonomia finanziaria, che ha accompagnato la delega a livello locale di un numero sempre maggiore di competenze e funzioni, si è concretizzata solo in parte in una accresciuta discrezionalità nelle scelte impositive, di fatto limitata sensibilmente dal congelamento dei tributi locali predisposto con le recenti Leggi finanziarie, e pertanto si è riflessa principalmente nelle maggiori possibilità di indebitamento. Se a questo si aggiungono l'erogazione non sempre puntuale dei trasferimenti dallo Stato e l'aumento delle voci di spesa degli Enti, ben si comprende come il debito della componente non statale non possa che essere una questione sempre più rilevante.

Il confronto europeo

La possibilità dei governi locali di ricorrere all'indebitamento è nella maggior parte dei paesi europei sottoposta a limiti legati alla tipologia di spesa finanziabile attraverso debito e all'equilibrio complessivo del bilancio dell'ente locale. In diversi paesi è, inoltre, richiesta la preventiva autorizzazione da parte dei livelli superiori di governo.

I Paesi in cui le amministrazioni locali godono di maggiore autonomia sono Svezia e Paesi Bassi, dove non viene posta alcuna limitazione all'indebitamento locale né riferita alla tipologia di spesa finanziabile né collegata alla rimborsabilità. Con riferimento ai limiti all'indebitamento, i parametri in genere utilizzati sono le entrate correnti: come per l'Italia, **si fissa un valore massimo dell'onere annuale del debito rispetto alle entrate** in modo da garantire la capacità di rimborso e la sostenibilità del debito. Nel Regno Unito vi è l'obbligo di accantonare in bilancio parte delle risorse.

Per quanto riguarda le spese finanziabili attraverso debito, **nella stragrande maggioranza dei casi è possibile ricorre a debito solo per finanziare spese di investimento.**

L'**autorizzazione preventiva** è concessa dal Governo centrale in Spagna, in Belgio e in Gran Bretagna, mentre in Germania sono i *lander* ad autorizzare le amministrazioni comunali. In Francia non è invece richiesta alcuna autorizzazione preventiva, come peraltro in Italia¹⁷.

Inoltre, in tutti i paesi europei il governo centrale non fornisce alcuna garanzia esplicita al debito locale.

¹⁷ Come verrà chiarito nel prossimo paragrafo l'autorizzazione preventiva è richiesta solo per le operazioni superiori a una certa soglia ed è volta a impedire che l'ingresso contemporaneo sul mercato di molti Enti territoriali possa alterare le condizioni di accesso al credito piuttosto che a un reale controllo sull'indebitamento.

Principali caratteristiche del debito locale

Paese	Possibilità di indebitamento	Spese finanziabili attraverso debito	Autorizzazione richiesta	Limiti all'indebitamento
Germania	Ampia	investimenti	Si per i comuni	Legati alla sostenibilità nel lungo periodo
Svezia	Ampia	nessun limite	No	Nessuno
Paesi Bassi	Ampia	nessun limite	No	Nessuno
Belgio	Ampia	investimenti e saldo corrente	Si	Nessuno
Italia	Ampia	investimenti	No	Golden rule legata alle entrate correnti
Spagna	Ampia	investimenti	Si in alcuni casi	Golden rule legata alle entrate correnti
Regno Unito	Ampia	conto capitale	Si	Obbligo di accantonamento
Francia	Ampia	investimenti	No	Golden rule legata alle entrate correnti

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Ocse

In nessun paese europeo il debito dei governi locali risulta di dimensioni rilevanti: il paese in cui il debito locale è più significativo è la Germania (22% del Pil nel 2000), seguono Francia (7%) e Spagna (6,5% del Pil).

La composizione del debito è strettamente legata alle caratteristiche delle istituzioni presenti.

In Gran Bretagna la maggior parte del debito locale è nei confronti del *Public Works Loan Board*, organismo pubblico a statuto autonomo che viene finanziato direttamente dallo stato e applica tassi di interesse determinati dal Tesoro, in genere estremamente convenienti.

Nei paesi scandinavi rilevante è il ruolo delle *Municipal Funding Agencies*, strutture consortili che reperiscono sul mercato le risorse necessarie per il finanziamento degli Enti territoriali.

In Francia, come in Italia, rilevante è il ruolo della *Caisse des dépôt et consignations* che si approvvigiona attraverso circuiti di risorse speciali: risparmio raccolto attraverso gli sportelli postali e gli sportelli delle casse di risparmio e delle banche anche attraverso strumenti specifici.

In Germania, Olanda e Spagna rilevante è il ruolo delle Banche pubbliche.

Principali fonti di approvvigionamento

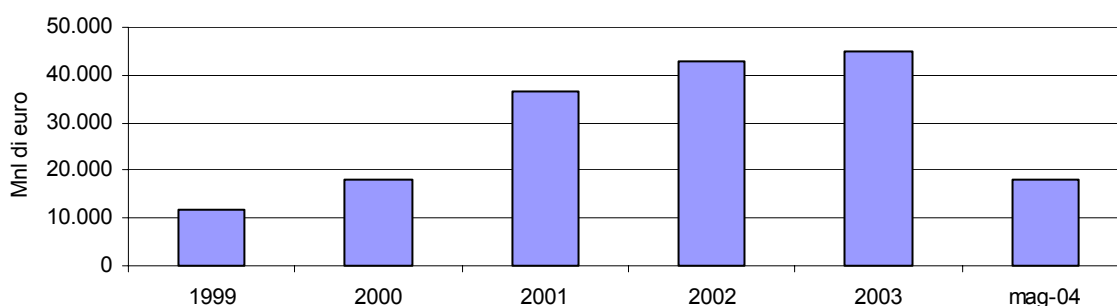
Paese	Principale fonte
Germania	Banche pubbliche
Svezia	Municipal Funding Agencies
Paesi Bassi	Banche pubbliche
Belgio	Banche pubbliche
Italia	Cassa Depositi e Prestiti
Spagna	Banche pubbliche
Regno Unito	PWLB
Francia	Caisse des dépôt et consignations

Fonte: Salvemini, 2002

Il ricorso al mercato obbligazionario da parte delle amministrazioni locali europee appare ancora limitato. Tra il 1999 e il maggio 2004 sono stati complessivamente emessi titoli per un valore di poco più di 172 miliardi di euro. Nel periodo esaminato, il mercato risulta in accelerazione e nel 2003 le emissioni hanno superato i 45 miliardi. **Tra i paesi europei solo la Germania è un emittente significativo**, coprendo oltre il 50% delle emissioni complessive di titoli locali. Mercati “emergenti” possono essere considerati quello italiano e spagnolo che tra il 1999 e il settembre 2004 hanno complessivamente emesso più di 17 miliardi di euro.

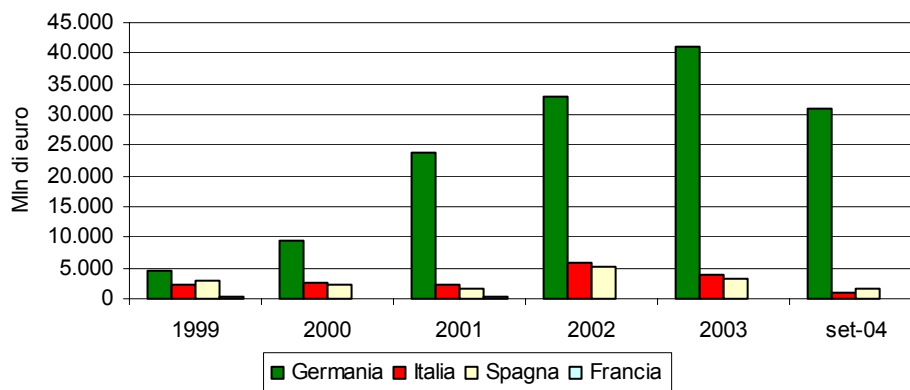
Le emissioni obbligazionarie dei governi locali in Europa

(superiori a 50 milioni di euro)



Fonte: Commissione europea

Le emissioni dei governi locali nei principali paesi emittenti



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Le novità normative: il Decreto 389/03 e la circolare MEF del 27 maggio scorso¹⁸

Negli ultimi anni il tema dell'indebitamento degli Enti territoriali ha ricevuto crescente attenzione da parte del legislatore, che a fronte del maggiore ricorso al finanziamento attraverso debito, ha modificato in maniera sostanziale il quadro normativo complessivo. La facoltà offerta a Comuni e Province di tornare a raccogliere fondi di finanziamento sul mercato obbligazionario, dopo il divieto stabilito dalla legge 43/78, rappresenta un punto di svolta per la gestione finanziaria e l'autonomia degli Enti locali. Tale possibilità è stata prevista dalla legge 142/90 e ha trovato una puntuale disciplina negli art. 35 e 37 della legge 724/94 e nel decreto del Ministro del Tesoro 420 del 1996. Le Regioni avrebbero potuto emettere bond fin dalla loro costituzione nel 1970. Ma di fatto il mercato si è aperto solo dalla seconda metà degli anni '90 sia per le Regioni che per gli Enti locali.

Il decreto del Ministro del Tesoro 420 del 1996 ha dettato le condizioni per l'emissione di titoli obbligazionari ma solo l'art. 41 della legge 448/2001 ha rimosso i principali ostacoli al ricorso al mercato dei capitali da parte degli Enti territoriali italiani. **Fino al 2001 le obbligazioni emesse dagli Enti territoriali italiani assomigliavano, infatti, più a un mutuo che non a titoli obbligazionari veri e propri.** Alle formule tradizionali di indebitamento si sono affiancate la possibilità di ottenere prestiti con rimborso del capitale alla scadenza e la facoltà di utilizzare alcuni strumenti finanziari derivati, rendendo la disciplina via via più vicina alle specifiche esigenze del mercato. Il Decreto 389/03 e la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 27 maggio 2004 danno attuazione, chiarendone le modalità, all'art. 41.

Il Decreto indica, in primo luogo, **la modalità di coordinamento e monitoraggio** da parte del MEF **per l'accesso al mercato dei capitali da parte degli Enti territoriali**, peraltro introdotto dall'art. 41, tali attività sono volte a "contenere il costo dell'indebitamento e di monitorare gli andamenti della finanza pubblica". Su questo punto, estremamente delicato in una fase cui le istanze del decentramento devono conciliarsi con quelle della finanza pubblica e del controllo dei conti del sistema Paese, si è optato in modo deciso a favore della priorità dell'obiettivo di monitoraggio dell'indebitamento degli Enti territoriali rispetto a quello del suo contenimento. Si prevede che gli Enti territoriali debbano comunicare periodicamente la loro situazione finanziaria, le operazioni che hanno effettuato e quelle che progettano di effettuare al Ministero dell'Economia e delle Finanze¹⁹, che si occupa anche di coordinare l'accesso ai mercati per i movimenti di maggiore entità (oltre i 100 milioni di euro). Il coordinamento si realizza in particolare nell'autorizzazione delle operazioni stesse, autorizzazione che peraltro si ritiene concessa per silenzio - assenso dopo dieci giorni dalla comunicazione²⁰. Pertanto, in assenza di osservazioni entro tale termine, l'Ente territoriale può concludere l'operazione entro i 20 giorni successivi se si tratta di emissione

¹⁸ Redatto in collaborazione con Ref.

¹⁹ Entro il giorno 15 dei mesi di febbraio, maggio, agosto e novembre gli Enti devono essere comunicati i seguenti dati:

- crediti di breve periodo presso il sistema bancario;
- mutui accesi con soggetti esterni alla PA;
- operazioni derivate;
- titoli obbligazionari emessi.

²⁰ La circolare ha precisato che il termine dei 10 giorni decorre dalla data in cui il Dipartimento invia all'ente richiedente la conferma della ricezione della comunicazione.

obbligazionaria o nei termini indicati negli altri casi. L'obiettivo del sistema di autorizzazione è impedire che l'ingresso contemporaneo sul mercato di molti Enti territoriali possa alterare le condizioni di accesso al credito.

In secondo luogo il decreto e la circolare chiariscono **la modalità di ammortamento del debito**, prevedendo che nel caso di titolo con rimborso alla scadenza (titolo bullet introdotto dall'art.41) deve essere costituito un apposito fondo di ammortamento (o uno swap per l'ammortamento del debito) gestito da intermediari finanziari dotati di rating adeguato e certificati dalle più importanti agenzie di rating. In base alla circolare del 27 maggio, il rating dell'intermediario non deve essere inferiore a "BBB". Inoltre, tale fondo può investire solo in titoli obbligazionari di enti pubblici e società pubbliche europee. La scelta di imporre, come unico vincolo di destinazione delle somme affluenti al fondo di ammortamento, la natura pubblica dell'amministrazione o della società partecipata può essere letta come segnale della volontà di contenere il livello complessivo di debito della PA; tale vincolo non ha l'obiettivo prioritario di limitare il rischio in capo all'ente pubblico, quanto quello di contenere immediatamente l'impatto dell'indebitamento degli Enti territoriali sul debito complessivo della Amministrazione Pubblica (ciò che per un'amministrazione rappresenta una passività, rappresenta un'attività per un'altra). In questo modo, però, non è detto che l'investimento sia in grado di generare flussi reddituali capaci di far fronte all'esposizione debitoria, visto il limite imposto alla diversificazione. Tentare di contenere davvero l'esposizione debitoria degli Enti territoriali avrebbe richiesto l'imposizione di parametri più accurati e opportuni da rispettare nella gestione del fondo, ad esempio in termini di redditività e equilibrio economico della partecipata.

Infine, si fornisce un elenco delle **operazioni in derivati ammesse**, chiarendo che con tali operazioni si devono comunque generare flussi di pagamento almeno pari a quelli da sostenere per la passività e non siano caratterizzati da profili crescenti dei valori attuali dei singoli flussi dei pagamenti. Ovvero non si deve scaricare sulle generazioni future l'onere del debito. Nello specifico:

- i derivati sono ammissibili esclusivamente in corrispondenza di passività effettivamente dovute e non sono ammesse operazioni derivate riferite ad altre operazioni derivate pre-esistenti;
- in caso di diminuzione del valore dell'underlying, la posizione può essere riadattata a condizione che le condizioni non rappresentino una perdita per l'Ente;
- i derivati possono essere ancorati solo a parametri monetari riferiti ai sette paesi più industrializzati, senza che sia possibile inserire moltiplicatori o leve;
- nel caso in cui si detengano derivati per più di 100 milioni di euro, l'esposizione rispetto ad una singola controparte non può superare il 25% del totale; tale norma non ha però valore retroattivo;
- infine, sono autorizzati a concludere simili operazioni solo intermediari dotati almeno di un merito di credito pari alla "BBB".

Un aspetto del decreto che potrebbe generare non poche criticità riguarda **la possibile modifica delle norme in materia di fondo di ammortamento e utilizzo dei derivati da parte delle Regioni, che potranno disciplinare l'argomento non soggette ad alcun tipo di vincolo**. Questa impostazione ha effetti potenzialmente dirompenti in fatto di differenziazione normativa tra Regioni, e non si coniuga in maniera adeguata all'esigenza, reale e peraltro ribadita in più

occasioni anche dal legislatore, di coordinamento a livello nazionale in tema di indebitamento del settore non statale.

Lo strumento obbligazionario

Nell'attuale ordinamento, sono autorizzati a emettere obbligazioni le Regioni, le Province, i Comuni, le unioni di Comuni, i consorzi fra Enti locali territoriali, le città metropolitane e le comunità montane.

La possibilità per gli Enti locali di emettere titoli obbligazionari è stata prevista dalla legge 142/90 e ha trovato una puntuale disciplina negli art. 35 e 37 della legge 724/94 e nel decreto del Ministro del Tesoro 420 del 1996.

Le Regioni, invece, avrebbero potuto emettere bond fin dalla loro costituzione nel 1970. L'art. 10 della legge 281/1970 stabiliva, infatti, che le Regioni erano autorizzate "a contrarre mutui ed emettere obbligazioni per provvedere a spese di investimento e ad assumere partecipazioni in società finanziarie regionali". Il limite all'indebitamento per le Regioni era posto nel fatto che le rate (capitale e interessi) non superassero il 20% dell'ammontare complessivo delle entrate tributarie non vincolate (tale tasso è stato elevato al 25 % nel 2000).

Di fatto le Regioni hanno iniziato a utilizzare lo strumento bond dalla seconda metà degli anni '90.

L'articolo 35 della legge 724/94 prevede che gli Enti territoriali possano emettere prestiti obbligazionari in presenza delle seguenti condizioni:

- per procedere all'emissione gli Enti locali territoriali non devono trovarsi in situazione di dissesto o in situazioni strutturalmente deficitarie;
- le Regioni non devono aver proceduto al ripiano di disavanzi di amministrazioni;
- il risultato di amministrazione del consuntivo del penultimo esercizio precedente quello in cui si vuole procedere all'emissione non deve essere in disavanzo;
- deve essere approvato il bilancio di previsione;
- gli investimenti da finanziare devono avere un valore almeno pari all'ammontare del prestito e nel caso in cui il prestito copra solo una parte del costo devono essere indicate in dettaglio le altre risorse che concorrono a finanziare l'opera.

Le principali caratteristiche dei titoli emessi sono le seguenti:

- la durata del prestito non può essere inferiore ai 5 anni;
- le obbligazioni possono essere convertibili o con warrant in azioni di società possedute dagli Enti locali; nel caso di obbligazioni convertibili se il sottoscrittore esercita la facoltà di conversione l'Ente locale trasforma le obbligazioni in azioni, eliminando il rimborso e privatizzando la spa pubblica locale.
- il rendimento effettivo, al lordo dell'imposta, non può essere superiore al rendimento lordo dei titoli di stato di pari durata emessi il mese precedente, maggiorato di un punto;

- il rimborso del prestito da parte degli Enti locali è garantito attraverso il rilascio di delegazioni di pagamento. Per le Regioni è assicurato dall'iscrizione in bilancio con impegno della regione a dare mandato al tesoriere di accantonare le somme necessarie. Lo Stato (e/o la Regione nel caso di Enti locali) non può in nessuna caso garantire;
- fino al 2001 gli Enti locali potevano emettere obbligazioni solo nella forma di titoli ad ammortamento rateizzato del capitale. Era cioè preclusa la possibilità di emettere titoli bullet. La ratio era quella di non scaricare sulle future generazioni il pagamento del capitale; con l'art. 41 della Finanziaria 2002 si rimuove l'obbligo della struttura amortising. Si è previsto che nel caso di titoli bullet debba essere costituito un fondo ammortamento o la conclusione di uno swap in grado di rendere equivalente per il bilancio dell'ente l'emissione di una obbligazione amortising o bullet;
- dal 2001, l'emissione può avvenire con scarto di emissione. Ai sensi dell'art.35 della legge 724/94 il prestito obbligazionario poteva essere emesso solo alla pari ma tale vincolo è stato superato dall'art. 41 della legge 448/01.

L'emissione di bond da parte di Enti territoriali presenta un significativo vantaggio fiscale per l'ente emittente. Infatti, il 50% del gettito dell'imposta sostitutiva che si applica sull'ammontare degli interessi passivi del prestito (pari al 12.5%) è di competenza dell'ente territoriale.

Il mercato delle obbligazioni è oramai aperto, ma la partenza non è stata semplice. Il prodotto finanziario ha scontato nei primi anni sia le incertezze legate alla novità dello strumento sia la presenza di significativi limiti normativi riguardanti principalmente il sistema di ammortamento e alcune condizioni di natura tecnica in larga parte all'oggi superate. Un ulteriore ostacolo alla capacità degli Enti territoriali di ricorrere al mercato dei capitali è legato alla dimensione dei Comuni più piccoli. A questo limite è possibile rimediare attraverso l'unione di più Comuni e la stipula di convenzioni per la gestione associata dell'indebitamento ai sensi dell'art. 30 del D.lgs 267/2000. Tale strumento è stato utilizzato in Emilia (capofila è il comune di Reggio Emilia) e nel Lazio (Comuni dei Castelli Romani, capofila comune di Ciampino).

Le emissioni obbligazionarie degli Enti territoriali

La più sostanziale innovazione che il sistema delle finanza locale ha conosciuto dalla seconda metà degli anni '90 è rappresentata dal **crescente ricorso alle emissioni obbligazionari da parte delle amministrazioni locali**. Il mercato delle obbligazioni locali è ormai aperto ma l'inizio non è stato semplice. Nei primi anni di vita il mercato obbligazionario ha, infatti, dovuto scontare una serie di limiti normativi e di incertezze legate alla novità dello strumento, tali limiti risultano oggi in larga parte superati.

Dal 1996 l'agosto 2004 le emissioni di prestiti obbligazionari da parte di Enti territoriali italiani, registrate da Bloomberg, ammontano a 485, pari a un volume cumulato di poco meno di 20.000 milioni di euro.

Gli Enti territoriali che hanno utilizzato lo strumento obbligazionario sono complessivamente 194: 16 Regioni, 28 Province, 26 Comuni capoluogo e 124 Comuni non capoluogo.

In termini di volumi, il maggior ricorso allo strumento obbligazionario è stato fatto dalle Regioni ordinarie ed autonome che rappresentano il 78% delle emissioni totali, le emissioni comunali incidono per il 18%, mentre le amministrazioni provinciali mostrano un limitato utilizzo dello strumento obbligazionario per finanziare le proprie spese per investimento.

Con riferimento al numero di emissioni effettuate, a prevalere sono le amministrazioni comunali che nel complesso hanno realizzato 367 emissioni, di cui 93 fatte da Comuni capoluogo di provincia e 274 da Comuni non capoluogo, seguono le Province con 68 emissioni e le Regioni con 50 emissioni.

Le emissioni degli Enti territoriali dal 1996 ad agosto 2004

	Regioni	Province	Comuni capoluogo	Comuni non cap.	Totale
Volumi (mln euro)	15.326	865	3.040	439	19.669
n. emissioni	50	68	93	274	485
Dimensione media (mln euro)	306,5	12,7	32,7	1,6	40,6

Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Principali emittenti

Emittente	Mln di euro	N. emissioni	Quota sul totale
Regione Umbria	3.822	8	19,4
Regione Sicilia	2.648	5	13,5
Regione Lazio	1.654	9	8,4
Regione Marche	1.512	4	7,7
Regione Lombardia	1.014	1	5,2
Regione Puglia	870	1	4,4
Comune di Roma	785	3	4,0
Regione Toscana	722	7	3,7
Regione Abruzzo	715	3	3,6
Comune di Torino	684	8	3,5
Regione Sardegna	563	2	2,9
Regione Friuli-Venezia-Giulia	548	3	2,8
Regione Valle d'Aosta	543	1	2,8
Regione Piemonte	444	2	2,3
Comune di Genova	398	15	2,0
Provincia di Milano	356	3	1,8
Comune di Venezia	271	2	1,4
Comune di Napoli	165	1	0,8
Regione Veneto	150	1	0,8
Comune di Firenze	115	4	0,6
Regione Molise	100	1	0,5
Totale principali emittenti	18.079	84	91,9
Totale	19.669	100,0	100,0

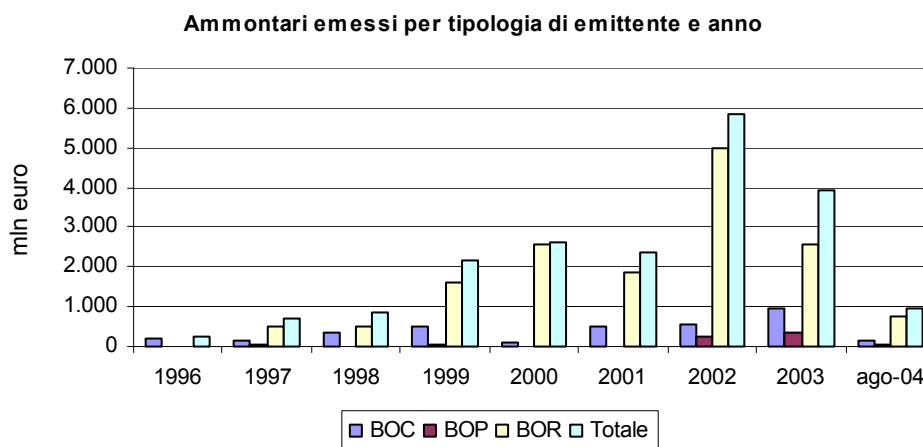
Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

La dimensione media di una emissione è decisamente modesta: solo 41 milioni di euro. Più consistente la dimensione media delle emissioni da parte delle Regioni, in media un Bor vale 306,5 milioni di euro. La dimensione media di un Bop è pari a 13 milioni di euro, di un Boc a 9 milioni di euro. Un gran numero di emissioni sono di importo inferiore a 10 milioni di euro.

L'emissione di maggiore dimensione è stata fatta dalla Regione Umbria nel maggio del 2000 (1.018 milioni di euro), segue l'emissione in dollari della regione Lombardia dell'ottobre 2002 per un valore di 1.014 milioni di euro.

Gli Enti territoriali che hanno fatto maggior utilizzo dello strumento sono, in termini di volumi emessi l'Umbria, la Sicilia e il Lazio. Con riferimento al numero di emissioni effettuate, il primato spetta al comune di Genova che ha realizzato ben 15 emissioni dal 1996 ad agosto 2004, seguono il comune di Reggio Emilia con 11 emissioni, la provincia di Pesaro e Urbino con 10 emissioni, la regione Lazio, i Comuni di Chieri e Langhirano con 9 emissioni.

Il ricorso alle emissioni è cresciuto progressivamente dal 1996 registrando l'apice nel 2002, quando le nuove emissioni hanno raggiunto quasi 6 miliardi di euro. Prima del 1996 non risulta nessuna emissione da parte di Enti territoriali italiani, per quanto, come già evidenziato, le Regioni avrebbero potuto emettere bond fin dal 1970. Tra il 1996 e il 1998 il numero e il valore delle emissioni risulta decisamente modesto mentre dal 1999 il mercato è risultato abbastanza vivace.



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Diversa la dinamica delle emissioni delle diverse tipologie di titoli di Enti territoriali:

- i Boc mostrano una crescita sostenuta nella seconda metà degli anni '90 per poi registrare una flessione nel 2000; negli ultimi tre anni i volumi emessi risultano in costante crescita.
- I Bop rappresentano una frazione modesta delle emissioni complessive ma negli ultimi anni mostrano una dinamica accentuata.
- I Bor registrano una dinamica più altalenante: sia nel 2001 che nel 2003 i volumi emessi si riducono rispetto all'anno precedente.

Le finalità e gli obiettivi perseguiti dalle amministrazioni locali tramite l'emissione di bond sono alquanto diversi.

Umbria e Marche hanno destinato la gran parte del ricavato delle emissioni alle opere di ricostruzione in relazione al terremoto del 1997²¹, la copertura dell'onere è prevista a carico dello Stato mediante contributi ventennali versati direttamente

²¹ Come previsto dalla legge 61 del 1998.

dal Dipartimento della Protezione Civile alla banca che agisce da Trustee per conto degli obbligazionisti.

Alcune emissioni risultano finalizzate a realizzare i piani di investimenti infrastrutturali programmati, altre rappresentano uno strumento per ristrutturare il debito della Regione estinguendo anticipatamente i mutui più onerosi. Rilevante appare anche il ricorso al finanziamento attraverso bond per finanziare il sistema sanitario regionale.

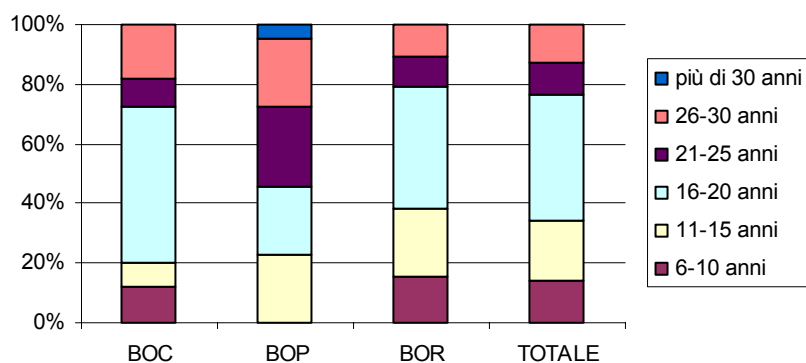
Con riferimento alla distribuzione sul territorio nazionale delle obbligazioni locali emerge che risultano essere le amministrazioni dell'Italia centrale quelle con il maggior valore di emissioni (45%), seguono le amministrazioni del nord e quindi quelle del sud Italia.

Dall'analisi territoriale delle emissioni per tipologia di amministrazione si evince che le amministrazioni regionali più attive risultano essere quelle del centro Italia; mentre sia per le emissioni di Bop che di Boc il maggior attivismo si registra nelle Regioni del nord. Numerosissime risultano le emissioni di Titoli comunali da parte, in particolare, delle amministrazioni Emiliane-romagnole: il 42% dei valori emessi da Comuni non capoluogo si riferisce, infatti, ad amministrazioni dell'Emilia Romagna.

La stragrande maggioranza dei bond viene collocato sui mercati internazionali: il mercato europeo assorbe oltre l'85% dei volumi emessi. Delle 485 emissioni solo 8 sono state effettuate in dollari, per un controvalore complessivo di 2.800 milioni di euro (14% dei volumi emessi totali).

Per quanto riguarda la durata dei prestiti, le amministrazioni locali sembrano prediligere titoli a scadenza 20ennale, ma rilevante appare anche il valore delle emissioni 15ennali e 30ennali. I Bop mostrano una durata media superiore alla media.

Valori emessi per scadenza del prestito

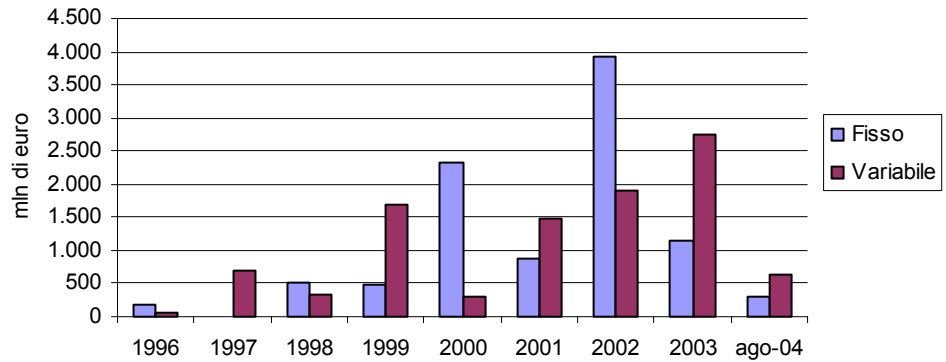


Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Nei due grafici seguenti sono illustrati i confronti fra volume e numero delle emissioni per tipologia di rendimento. Il maggior numero di emissioni prevede un tasso variabile (417 su 485), ma in termini di valore emissioni a tasso fisso e emissioni a tasso variabile si equivalgono.

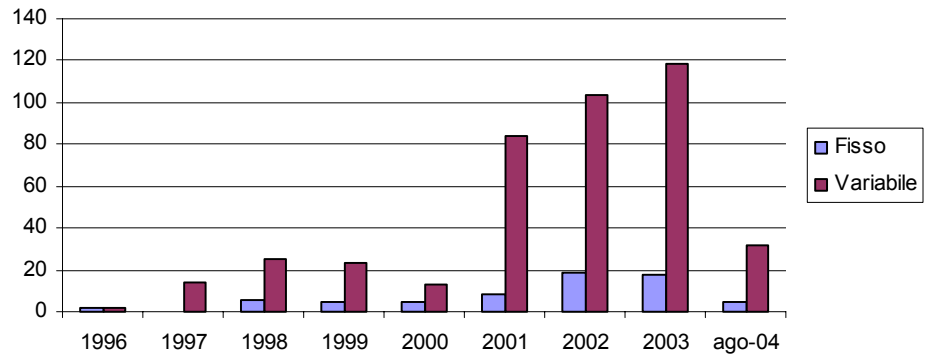
L'ammontare di titoli obbligazionari delle autonomie locali attualmente in circolazione è pari a circa 18 miliardi di euro, equamente diviso fra emissioni a tasso fisso e emissioni a tasso variabile.

Emissioni per tipologia di cedola: valore



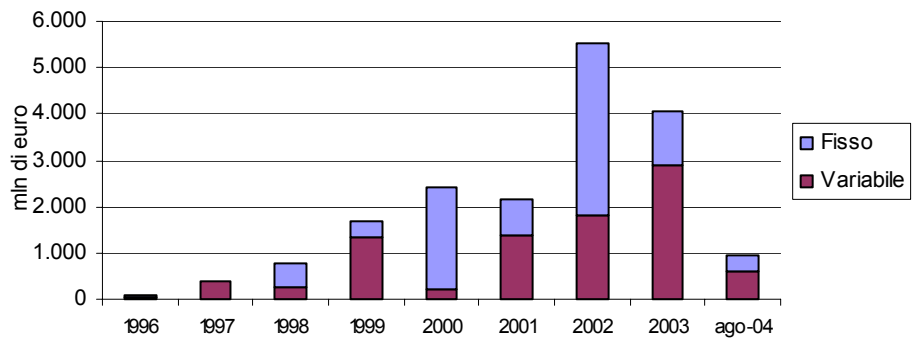
Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Emissioni per tipologia di cedola: n. emissioni



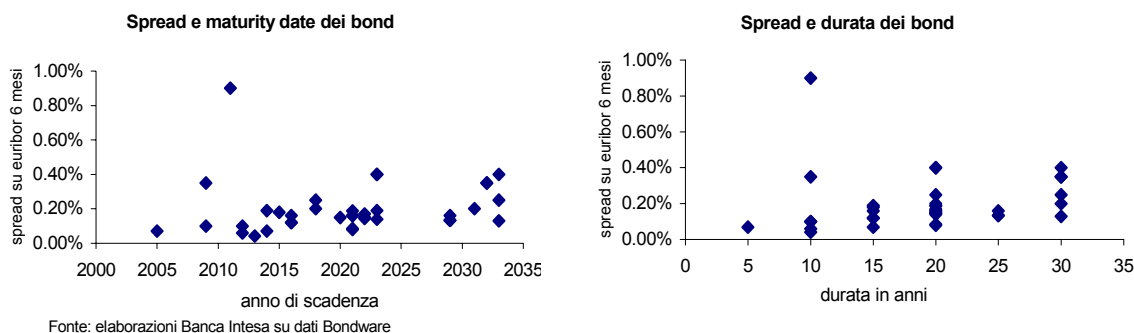
Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

Ammontari in circolazione a settembre 2004 per anno di emissione



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

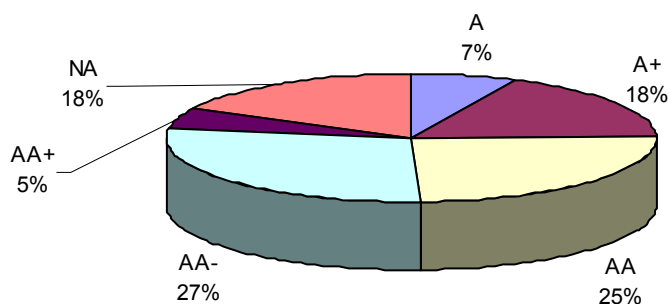
Con riferimento ai soli bond a tasso variabile, la correlazione fra spread²² e durata del prestito appare modesta. Nei due grafici sottostanti è riportata per ciascuna emissione la combinazione fra durata in anni del prestito e spread sull'Euribor pagato al mercato dall'Ente territoriale e la combinazione fra scadenza e spread.



L'ammontare dei bond emessi è concentrato prevalentemente nelle classi di rating più elevate, il che rappresenta un forte motivo di interesse e di attrazione per gli investitori a basso rischio. Ben il 25% dei volumi emessi di bond appartiene alla classe AA, il 27% alla classe AA- e il 5% alla classe AA+.

Il numero di Enti senza rating ma presenti sui mercati con propri titoli obbligazionari è considerevole. Nel complesso in termini di ammontari il 18% dell'emesso è non rated, con riferimento al numero di emissioni tale percentuale sale all'88% delle emissioni. Le amministrazioni comunali risultano essere quelle in cui gli Enti sprovvisti del rating è maggiore (il 96% delle emissioni non ha rating, in termini di volumi l'incidenza è pari al 55%).

Ammontare emesso per classe di rating



Fonte: elaborazioni Banca Intesa su dati Bloomberg

²² Spread all'emissione su dati Bondware.

Il rating degli Enti territoriali italiani

La capacità dell'ente territoriale di raccogliere capitali a costi bassi è anche legata alla notorietà sui mercati e quindi alla assegnazione di una classe di rating che permette agli investitori di giudicare al meglio l'operazione.

Negli ultimi anni il numero di Enti territoriali dotati di rating si è quindi progressivamente ampliato: nel 1996 si sono realizzate le prime richieste (3 Comuni e una Regione); al luglio 2004 le amministrazioni regionali dotate di rating sono 17, le Province 22, i Comuni 26 (di cui 22 sono Comuni capoluogo).

A livello territoriale, la maggior parte degli Enti dotati di rating si concentra nelle aree del Centro-Nord, mentre ancora limitato risulta il numero di Enti rated del Mezzogiorno (6 Regioni, 4 Province e 3 Comuni).

Tutti gli Enti territoriali dotati di rating hanno ottenuto l'investment grade: la qualità del credito è in larga parte molto alta (39 Enti) o alta (23). Solo 2 amministrazioni comunali si posizionano al livello di buona qualità.

Al luglio 2004 ben 16 dei 26 Comuni, pari al 62% delle amministrazioni comunali con rating, hanno ottenuto un rating almeno pari a AA-/AA2. Nella categoria di rating A+ si collocano 4 Comuni.

Con riferimento alle amministrazioni provinciali solo le Province autonome di Trento e Bolzano conseguono un giudizio sul merito di credito superiore a quello dello stato sovrano. Le amministrazioni ordinarie si posizionano, in larga parte, nella categoria immediatamente inferiore, AA- (11 Province su 20); a seguire la categoria A+ (6 Province) e infine tre amministrazioni ottengono la A.

Al 30 luglio 2004, ben 9 amministrazioni regionali si posizionano nella classe AA- 2 amministrazioni ottengono la A+, 4 la A e una amministrazione la A-. Il Veneto ottiene AA2 da Moodys. Solo la Lombardia ottiene dalla agenzia Moodys un rating pari a AA1.

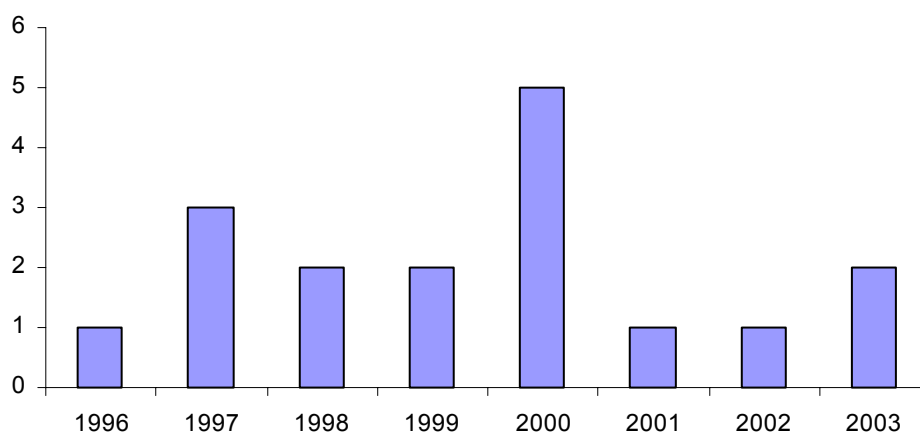
Gli Enti territoriali dotati di Rating al 30 luglio 2004

Regioni	Standard & Poors		Moody's		Fitch	
Abruzzo	A	lug-02	Aa3	mar-00		
Basilicata			A1	mar-03		
Emilia-Romagna	AA-	lug-04	Aa2	nov-01		
Friuli-Venezia Giulia	AA-	lug-04			AA	lug-04
Lazio	A+	lug-02	A1	lug-03	A+	set-03
Liguria	AA-	ott-03	Aa3	apr-99		
Lombardia	AA-	lug-04	Aa1	ott-02	AA	mag-04
Marche	AA-	ott-99	Aa3	ott-99		
Molise			A2	giu-03		
Piemonte					AA-	dic-03
Puglia			A2	gen-02		
Sardegna			A2	apr-03		
Sicilia			A2	nov-02	A-	set-03
Toscana	AA-	lug-04	Aa2	ago-03		
Umbria	AA-	apr-02	Aa3	apr-00		
Valle d'Aosta	AA-	lug-04	Aa2	ago-03		
Veneto			Aa2	mar-00		

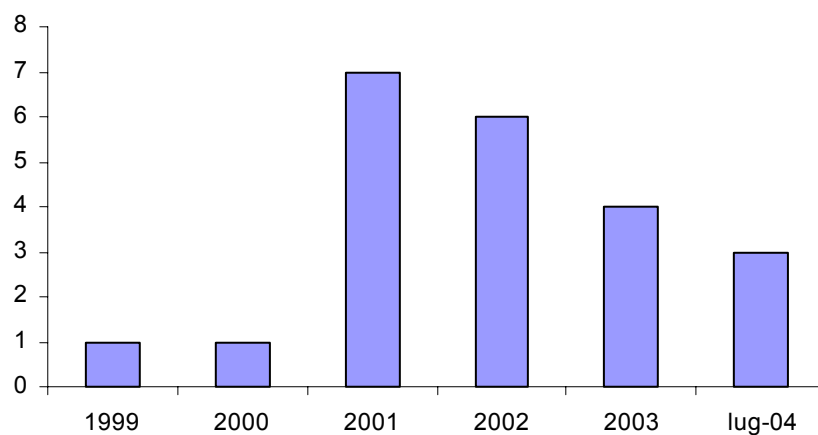
Province	Standard & Poors		Moody's		Fitch	
Ancona	A	ott-02				
Arezzo			Aa3	mag-03		
Avellino	A	mag-04				
Bologna	A+	mag-04	Aa3	mag-04		
Bolzano			Aa1	ott-03	AA+	ott-03
Chieti					A	feb-03
Genova			Aa3	gen-01		
Milano			Aa3	ott-01		
Napoli			Aa3	giu-99		
Palermo			A1	feb-02		
Prato	AA-	apr-03				
Ravenna					A+	feb-01
Rieti			A1	mag-04		
Rimini			Aa3	lug-02		
Roma	A+	mar-02				
Torino			Aa3	mar-04		
Trento			Aa1	nov-02	AA+	giu-04
Treviso			Aa3	mar-02	AA-	dic-03
Udine					AA-	mar-04
Varese					AA-	gen-03
Venezia					AA-	set-01
Vicenza	A+	feb-02				

Comuni	Standard & Poors		Moody's		Fitch	
Alessandria	A	dic-02				
Bologna	AA-	lug-04	Aa2	lug-97		
Brescia	AA-	lug-04			AA-	ott-97
Civitavecchia			A1	feb-04		
Firenze	AA-	lug-04	Aa2	mag-99		
Genova	A	dic-03				
Jesi	BBB	mag-03				
La Spezia			A1	nov-01		
L'Aquila			A1	mag-02		
Lucca	A	apr-02				
Milano	AA-	lug-04	Aa2	feb-04		
Napoli	BBB+	nov-03	Aa3	lug-96		
Orvieto	BBB+	mag-04				
Palermo			Aa3	ott-00		
Pisa					AA-	ott-03
Prato	A+	apr-04				
Rimini			Aa3	lug-03		
Roma	AA-	lug-97			AA-	nov-03
Sesto Fiorentino	AA-	lug-04				
Siena					AA-	feb-04
Torino	AA-	dic-02				
Trento	AA-	lug-01				
Trieste					AA-	ago-01
Udine	AA-	nov-00				
Venezia	AA-	lug-04	Aa2	giu-01		
Verona					AA-	mag-03
Italia	AA-	lug-04	AA2	Mag-02	AA	

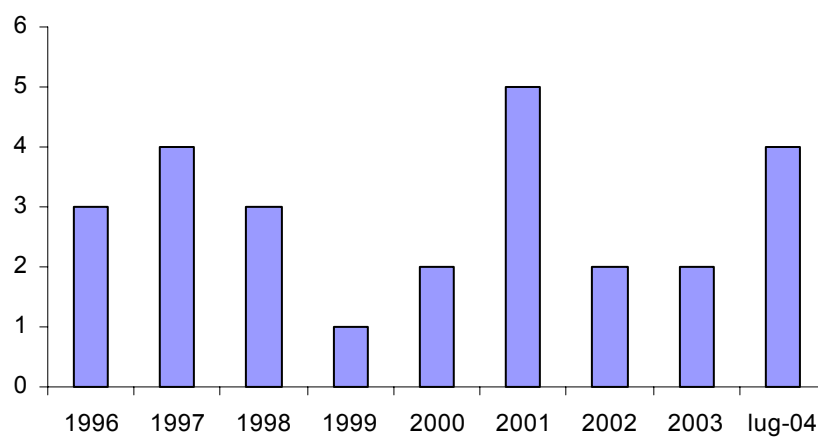
Regioni in base all'anno di 1° assegnazione del rating

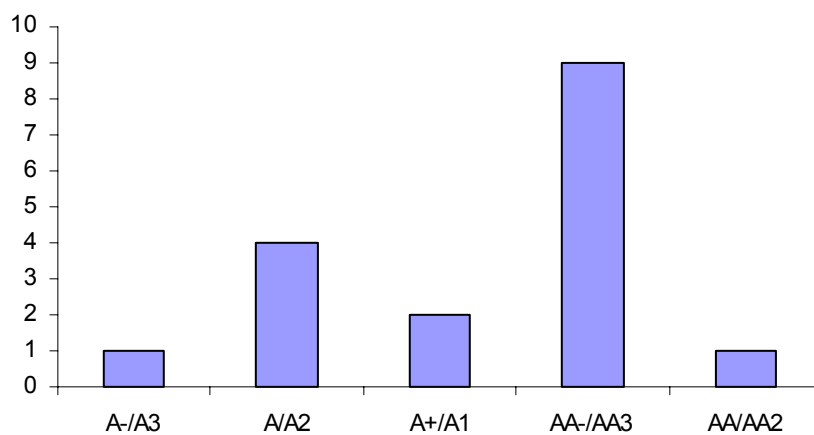
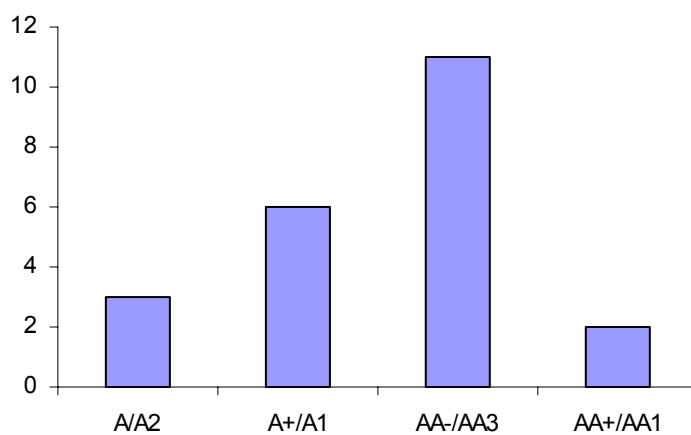
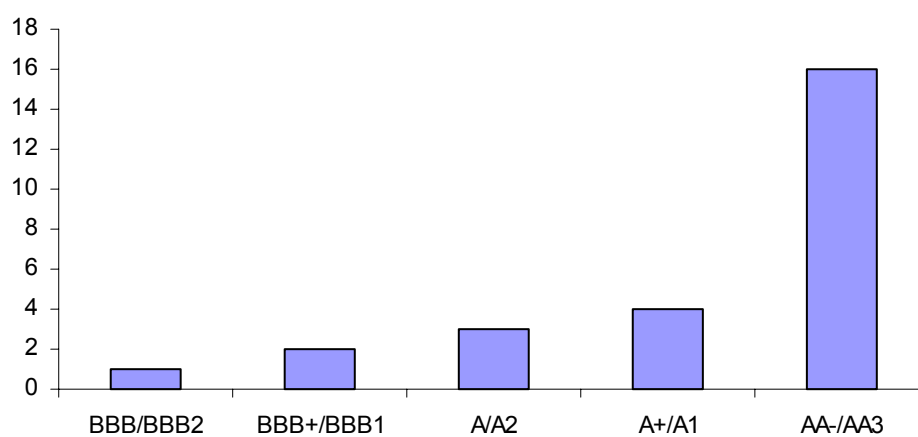


Province in base all'anno di 1° assegnazione del rating



Comuni in base all'anno di 1° assegnazione del rating



Classe di rating delle Regioni al 30/7/2004**Classe di rating delle Province al 30/7/2004****Classe di rating dei Comuni al 30/7/2004**

In caso di più rating assegnati da diverse agenzie si considera il rating più basso

La questione del Ceiling

Il rating degli Enti territoriali italiani è ancora strettamente legato al rating dello stato sovrano.

All'oggi sia l'agenzia di rating Fitch che Standard and Poors ritengono che **il livello di autonomia delle Regioni, delle Province e dei Comuni italiani non sia ancora sufficiente per ipotizzare che gli Enti territoriali possano avere un rating superiore a quello dello stato sovrano** e per utilizzare come ceiling il rating dell'EMU.

S&P ha rivisto la propria posizione nel novembre 2003 quando, a seguito della valutazione dello stato di avanzamento della riforma costituzionale e dell'attuale stato delle finanze locali, ha disposto la reintroduzione del ceiling sovrano. S&P stabilisce, infatti, tre condizioni che consentono il superamento del ceiling sovrano.

- ☐ Lo stato sovrano deve caratterizzarsi per un contesto trasparente, stabile e prevedibile con un sistema di relazioni fra i diversi livelli di governo consolidato. Variazioni nelle politiche fiscali, nei trasferimenti e nelle competenze di spesa devono risultare da un confronto trasparente fra i diversi livelli di governo.
- ☐ Il governo locale deve avere un grado di autonomia finanziaria tale da garantirgli la possibilità di reagire autonomamente a cambiamenti nel contesto socio-economico in maniera rapida ed efficace. L'Ente territoriale deve disporre di leve fiscali manovrabili e deve essere in grado di modulare le spese.
- ☐ Il livello di indebitamento e di tassazione del governo locale deve essere in linea con quanto registrato da *comparables* dell'area euro.

S&P fino a dicembre 2003 assegnava alla regione Lombardia un rating superiore allo stato sovrano (AA+) ma, a seguito della mancata realizzazione delle attese del federalismo, S&P ha rivisto la propria posizione e ristabilito il limite dello Stato Sovrano. Di recente a seguito della revisione del merito di credito dello Stato Sovrano effettuata da S&P nel mese di luglio 2004 sono stati quindi rivisti al ribasso i giudizi su tutti gli Enti territoriali cui S&P assegnava un rating uguale a quello assegnato all'Italia (Emilia-Romagna, Friuli Venezia-Giulia, Lombardia, Toscana, Valle d'Aosta, e i Comuni di Bologna, Brescia, Firenze, Milano, Sesto Fiorentino e Venezia).

Fitch ha sempre ritenuto che il livello di decentramento italiano non fosse adeguato e sufficiente a garantire quella autonomia finanziaria necessaria per assegnare agli Enti territoriali ordinari rating superiori allo stato sovrano. Tuttavia, per le Province autonome di Trento e Bolzano il rating assegnato non rispetta il ceiling sovrano grazie allo speciale ordinamento che garantisce una rilevante e significativa autonomia alle Province. La provincia autonoma di Trento e quella di Bolzano, pertanto continuano ad avere un rating pari AA+.

Attualmente solo Moodys continua a utilizzare come ceiling per gli Enti territoriali italiani il rating dell'EMU e pertanto la regione Lombardia continua ad avere un rating superiore allo Stato Sovrano (AA1 Lombardia e AA2 Italia).

La presente pubblicazione è stata redatta da Banca Intesa. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Banca Intesa affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Banca Intesa.