

Gestione del debito. Occasioni mancate

I premi dimenticano gli swap

Stefano Pozzoli

Il Patto di stabilità e di crescita richiede di gestire due grandezze fondamentali: il deficit e il debito. La stessa manovra estiva cerca di mettere un tetto al debito di ciascun ente locale, a decorrere dall'anno 2010, ma in misura francamente poco incisiva (articolo 77 quater, comma 10 e 11 del Dl 112/2008). Infatti, per superare un'ottica di breve periodo, si dovrebbe tenere conto non solo di quello che viene convenzionalmente misurato, ma anche di ciò che effettivamente accade. In questi anni, si è visto scivolare in quella (enorme) area grigia che è il «fuori Patto» pezzi interi del sistema pubblico nazionale, sia in termini di spesa corrente sia di indebitamento.

Il fatto che la manovra estiva voglia far rientrare all'interno del Patto di stabilità le società in house segna un'importante inversione di tendenza a questo vizio. Coerentemente con questo orientamento, però, si dovrebbe agire in senso restrittivo anche eliminando l'esclusione delle concessioni di credito, che sono state spesso usate in modo elusivo (si veda ad esempio Il Sole 24 Ore del 18 febbraio). Per contro, occorre riflettere sull'opportunità di incentivare l'estinzione anticipata del debito esplicito (mutui e prestiti obbligazionari) e implicito (swap in primo luogo). L'aspetto della soluzione dei contratti derivati in essere, infatti, è stato finora trascurato. Si è solo deciso di bloccare temporaneamente le nuove operazioni, senza intervenire sul pregresso. Per quanto riguarda i mutui e prestiti obbligazionari, il legislatore è già intervenuto con una norma di agevolazione esplicita (articolo 11 del Dl 159/2007), che

prevedeva il rimborso dell'indennizzo per estinzione anticipata finanziata con l'utilizzo prioritario dell'avanzo di amministrazione.

Il Patto di stabilità 2008, inoltre, premia chi utilizza le alienazioni di beni per estinguere i mutui: l'entrata (che viene contabilizzata al Titolo IV del bilancio) rientra infatti nel saldo del Patto, mentre la spesa (da imputarsi al Titolo III, fra i rimborsi di prestiti) no, se non per l'entità dell'indennizzo (che deve essere portata al Titolo I, fra le spese correnti). Questo meccanismo premiante, però, viene a cadere nel nuovo Patto per il 2009, mentre sarebbe utile mantenerlo e anzi estenderlo anche all'indennizzo. L'utilizzo dell'avanzo di amministrazione (disponibile e destinato a investimento; si veda il Sole 24 Ore del 16 giugno) per l'estinzione dei mutui è, invece, neutrale ai fini del Patto. Nel caso di uno swap, invece, chi decide di effettuare un'operazione analoga, e cioè di estinguerlo, non gode del medesimo trattamento oggi vigente per i mutui. La qual cosa, in un momento di forte attenzione al problema, è del tutto immotivata.

Infatti l'estinzione di un contratto di swap, che dia luogo a un differenziale negativo, deve essere collocata, secondo i principi contabili dell'Osservatorio, al Titolo I della spesa. In tale modo, però, l'importo rientra nel Patto, senza alcun incentivo per chi volesse chiudere la vicenda. Si tenga conto, per altro, che ove si abbia uno swap in essere non è possibile neppure estinguere i mutui sottostanti, che compongono il nozionale di riferimento. A fronte di tante deroghe ed esclusioni dal Patto che troppo spesso giovano solo a chi vuole eludere il meccanismo, forse sarebbe opportuno pensare a una norma

che equipari l'estinzione di mutui e derivati, in modo da contribuire alla riduzione dell'indebitamento del sistema Paese. Per questo è necessario agire in tre direzioni. Anzitutto occorre modificare il Patto di stabilità, considerando escluse le spese di estinzione, indennizzi compresi, sia che si tratti di mutui, sia che si tratti di swap.

Ancora sarebbe opportuno individuare, per la chiusura delle operazioni di swap, meccanismi premianti analoghi a quelli previsti dall'articolo 11 del Dl 159/2007, consistenti nel rimborso dell'indennizzo sopportato per l'estinzione dei mutui e prestiti. È chiaro che non si deve premiare chi ha abusato dello strumento, ma occorre anche incentivare gli enti a trovare una soluzione che non sia il rinvio del problema. Infine, dovrebbe essere fatta una riflessione sull'utilizzo delle plusvalenze da cessione di attività patrimoniali, il cui trattamento è oggi troppo libero (tutta la plusvalenza, ai sensi dell'articolo 3, comma 28 della legge 350/2003 può essere utilizzata per finanziare spese correnti, anche se di carattere non permanente), imponendo che debba essere applicata solo e soltanto per nuovi investimenti o estinzioni di prestiti e swap.

