

XVI legislatura

**Schema di decreto del Presidente del
Consiglio dei ministri concernente
l'individuazione delle risorse
necessarie per sottoscrivere strumenti
finanziari delle banche
(Atto del Governo n. 78)**

Maggio 2009
n. 43



servizio del bilancio
del Senato

nota di lettura



Servizio del Bilancio

Direttore dott. Clemente Forte

tel. 3461

Segreteria

tel. 5790

Uffici

Documentazione degli effetti finanziari dei testi legislativi

dott.ssa Chiara Goretti

tel. 4487

Verifica della quantificazione degli oneri connessi a testi legislativi in materia di entrata

dott. Luca Rizzuto

tel. 3768

Verifica della quantificazione degli oneri connessi a testi legislativi in materia di spesa

dott. Renato Loiero

tel. 2424

Il presente dossier è destinato alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari.

Si declina ogni responsabilità per l'eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge.

L'articolo 1 dispone che le risorse necessarie per la sottoscrizione del prestito obbligazionario di 1,450 mld di euro del Banco Popolare Società Cooperativa, ai sensi dell'articolo 12, comma 9, del decreto-legge n. 185 del 2008, nonché dell'articolo 2, comma 5, del decreto ministeriale del 25 febbraio 2009, sono individuate mediante emissione di titoli di Stato a medio-lungo termine.

L'articolo 2 prevede che il controvalore dei titoli pubblici emessi sia versato su apposito capitolo dell'entrata del bilancio dello Stato, con iscrizione di un corrispondente importo su apposito capitolo dello stato di previsione del MEF, da destinare alla sottoscrizione dei suddetti strumenti finanziari.

L'articolo 3 prevede che gli interessi derivanti dalla sottoscrizione del prestito obbligazionario, versati all'entrata del bilancio dello Stato tramite la Banca d'Italia, possono essere riassegnati ad apposito capitolo dello stato di previsione del MEF per essere destinati al pagamento degli interessi passivi da corrispondere sui titoli del debito pubblico emessi ai sensi dell'articolo 1.

La RT illustra innanzitutto i motivi alla base della scelta di finanziare la sottoscrizione del prestito obbligazionario in esame (29.000 strumenti finanziari di valore nominale unitario di 50.000 euro) mediante emissione di titoli del debito pubblico, essendo per varie ragioni preclusa la possibilità di ricorrere ad una delle altre modalità individuate dal comma 9 dell'articolo 12 del decreto-legge n. 185 del 2008. Viene poi chiarito che la soluzione adottata consente la

definizione di un tetto di spesa per la sottoscrizione dei *bond* in questione, rinviando ad altri DPCM l'individuazione delle risorse per ulteriori eventuali sottoscrizioni.

Per quanto riguarda gli effetti sui saldi, la RT asserisce che la spesa in esame configura una posta di bilancio di natura finanziaria, senza effetti sull'indebitamento, in quanto destinata alla sottoscrizione di titoli di credito, ma che incide sulle spese finali del SNF (e quindi sul SNF) e sul fabbisogno.

Infatti, per effetto dell'emissione dei titoli del debito pubblico, l'esposizione lorda dello Stato aumenta e pertanto l'operazione non appare neutra sotto il profilo del fabbisogno e quindi del debito lordo. In termini di indebitamento, invece, gli effetti correlati al pagamento (sui titoli di Stato) e alla riscossione (sulle obbligazioni bancarie) degli interessi dovrebbero risultare positivi: il tasso di interesse corrisposto sui titoli attivi (pari *ex* articolo 3, comma 3, lettera a), del decreto ministeriale del 25 febbraio 2009 almeno alla media dei rendimenti rilevati all'emissione dei BTP a 30 anni maggiorato di 200 punti base) dovrebbe infatti assicurare un rendimento superiore alla spesa per interessi derivante dalle maggiori emissioni.

Sotto il profilo patrimoniale, l'operazione, sostanziandosi in un'acquisizione di attività finanziarie, compensa il corrispondente incremento del debito pubblico.

Al riguardo, se si può concordare con quanto asserito dalla RT in ordine agli effetti incrementativi sul fabbisogno e sul debito lordo dell'operazione prospettata, va rilevato che il valore del fabbisogno del settore pubblico per il 2009 indicato nella RUEF già sconta circa 10

mld di euro riconducibili alle emissioni di titoli del debito pubblico per interventi a favore degli istituti di credito¹.

Sul *quantum* di tale incremento sarebbe opportuno un chiarimento in ordine alla diversa terminologia utilizzata dal disposto normativo, che fa riferimento al "controvalore" dei titoli pubblici emessi, e la RT, che prevede invece la destinazione all'operazione in esame del "netto ricavo" delle suddette emissioni, importo che sembrerebbe essere inferiore al citato controvalore.

Una seconda questione concerne gli asseriti effetti positivi sull'indebitamento correlati al differenziale positivo fra gli interessi sulle emissioni bancarie e quelli sui titoli del debito pubblico. In proposito va segnalato che lo scrutinio di tale aspetto necessiterebbe, per quanto possibile, di valutazioni in ordine ai presumibili livelli prospettici di redditività della banca emittente, presupposto decisivo per la concreta realizzabilità di quanto sostenuto nella RT, atteso che - ai sensi della normativa vigente - gli interessi sui titoli emessi sono corrisposti solo in presenza di utili distribuibili ed entro i limiti degli stessi, non sono cumulabili ove non pagati e non possono essere corrisposti quando l'emittente ha un coefficiente patrimoniale di vigilanza complessivo pari o inferiore all'8% per effetto di perdite (in tal caso, fra l'altro, si segnala che è prevista la proporzionale riduzione del valore nominale iniziale dei titoli emessi).

Andrebbe altresì chiarito se il rinvio operato dall'articolo 1 dello schema in parola all'articolo 3 del DPR n. 398 del 2003 (T.U. sul debito pubblico) che fa riferimento a strumenti finanziari anche a breve, possa implicare la possibilità del ricorso anche ai BOT ai fini di

¹ V. Relazione Unificata sull'Economia e la Finanza pubblica (RUEF) per il 2009, pagina 66.

dare copertura alle emissioni in parola, con gli evidenti diversi effetti sul bilancio connessi a tale eventualità, tenuto conto della specifica natura contabile di tali emissioni destinate a compensare temporanei squilibri di cassa.

In merito ai profili di copertura finanziaria si segnala che andrebbe chiarito se l'operazione non determini, *ipso facto*, concretandosi in emissione di titoli di Stato, la necessità di aumentare l'importo massimo di emissione di titoli pubblici, stabilito dalla legge di bilancio per il 2009 (articolo 2, comma 3), ovvero il livello del ricorso al mercato, quest'ultimo stabilito dalla legge finanziaria per il 2009 (articolo 1, comma 1).

In merito a tale ultimo aspetto va comunque rammentato, come peraltro già evidenziato in sede di analisi dell'articolo 12 del decreto-legge n. 185², che la vigente normativa contabile, sia pure espressamente derogata all'articolo 12 in parola, assegna alla legge finanziaria in via esclusiva il compito di determinare il livello massimo del ricorso al mercato, in linea con tutto il sistema della normativa di contabilità, che poggia sull'assunto della non modificabilità nel corso dell'esercizio finanziario della predetta determinazione.

² Cfr Nota di lettura n. 30, gennaio 2009, pagine 76-77.

Il testo del presente dossier è disponibile in formato elettronico sulla url
<http://www.senato.it/documentazione/bilancio>