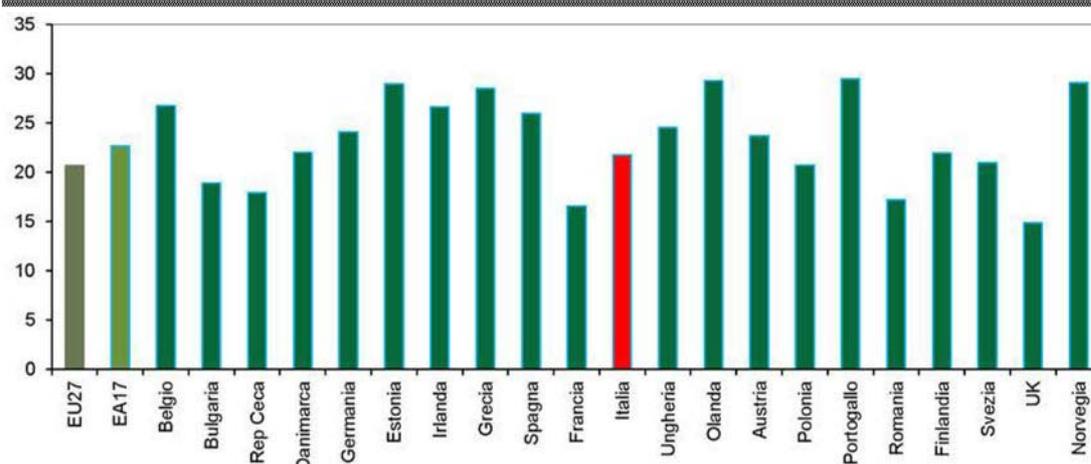


risparmio e ad un aumento dell'esposizione verso il settore creditizio. Come in altri Paesi europei, il finanziamento si è sostanziato principalmente in mutui accesi per finanziare l'acquisto di abitazioni. Nel caso italiano, tuttavia, non si è prodotta una bolla nel settore immobiliare; nel corso della crisi finanziaria la riduzione dei prezzi delle abitazioni e le conseguenti perdite in conto capitale sono risultate contenute. La situazione complessiva della ricchezza delle famiglie, reale e finanziaria, è da considerarsi tra le più solide in Europa.

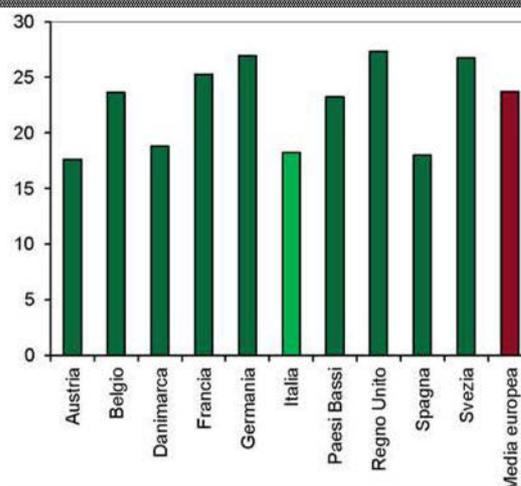
**FIGURA IV.15: INDEBITAMENTO DELLE FAMIGLIE NEL 2011 (percentuale delle attività finanziarie)**



Fonte: Eurostat, dati non consolidati.

Il settore delle imprese non finanziarie è, come in tutte le economie avanzate, strutturalmente in una posizione debitoria. Il livello di indebitamento risulta sostanzialmente in linea con la media europea, tuttavia i prestiti contratti nei confronti delle banche rappresentano una percentuale più alta rispetto al *benchmark* europeo. Questa caratteristica è in parte il risultato di una rilevante presenza in Italia di imprese di piccole e medie dimensioni che trovano difficoltà ad accedere in maniera diretta al mercato dei capitali. L'accentuata esposizione crea in alcuni casi problemi di redditività e nella fase attuale della congiuntura rende le imprese più vulnerabili verso situazioni di restrizione del credito. Ciò nonostante negli ultimi anni le variazioni dell'indebitamento sono risultate contenute e nel corso del 2012, a fronte di un

**FIGURA IV.16: LEVA FINANZIARIA DEI MAGGIORI GRUPPI BANCARI EUROPEI A DICEMBRE 2011 (rapporto tra il totale delle attività di bilancio e il patrimonio di base, tier 1)**



Fonte: BCE, Banche centrali nazionali, dati consolidati.

andamento negativo della congiuntura, le imprese hanno avuto un risparmio positivo.

Le imprese finanziarie come risposta alla crisi, seguendo anche le indicazioni dell'autorità di vigilanza, hanno proceduto ad una riqualificazione delle attività patrimoniali a favore di crediti meno rischiosi. Allo stesso tempo le principali banche hanno provveduto ad effettuare una ricapitalizzazione dando seguito alla raccomandazione della *European Banking Authority* del dicembre 2011. Nel complesso, in linea con il tradizionale orientamento prudenziale del sistema bancario nazionale, sono state effettuate rilevanti operazioni di *deleveraging*. I valori della leva finanziaria che risultano dagli ultimi dati di confronto con i principali sistemi bancari europei mostrano che l'Italia si trova in una situazione molto più rassicurante di altri Paesi. Ciò risulta sia esaminando singolarmente i valori per le principali banche italiane, sia considerando i dati a livello aggregato.

In effetti, il sistema bancario italiano ha mostrato maggiori segni di tenuta durante la crisi rispetto agli altri Paesi avanzati. Gli aiuti pubblici alle banche in Italia sono stati di entità minore rispetto a quanto registrato in altri Paesi (0,3 per cento del PIL). In base all'ultima indagine della Commissione europea, a giugno del 2012 erano pari all'1,8 per cento in Germania, al 2,0 in Spagna, al 4,3 in Belgio, al 5,2 nei Paesi Bassi e a oltre il 40 in Irlanda. A luglio 2012, per le banche spagnole, è stata autorizzata la ricapitalizzazione con fondi europei fino a un massimo di 100 miliardi, 41 dei quali, pari al 3,9 per cento del PIL, sono stati già erogati.<sup>12</sup>

## FOCUS

### Il caso Monte dei Paschi di Siena

Il caso del Monte dei Paschi di Siena (MPS) non modifica la valutazione sulle condizioni del sistema bancario italiano. Approfondimenti sono al momento in corso sulle modalità di gestione di operazioni finanziarie effettuate dai vertici della banca MPS. Le difficoltà del Gruppo MPS traggono origine da operazioni ambiziose di acquisizione effettuate alla vigilia della crisi, nonché da una cattiva gestione dei rischi finanziari, le cui ripercussioni sono state aggravate dalla crisi del debito sovrano. Le attività di vigilanza svolte dalla Banca d'Italia in questi ultimi anni sono state costanti e di intensità crescente, con particolare attenzione alle principali aree della gestione: adeguatezza del capitale, prudente gestione della posizione di liquidità, rischi finanziari e, in particolare, rischio di tasso d'interesse, qualità del credito, verifica dei modelli interni per la misurazione del rischio di credito ed operativo, adeguatezza della gestione e del sistema di controlli interni. Il supporto fornito ad MPS non si presenta come il salvataggio di una banca in difficoltà ma piuttosto come un prestito, ammissibile secondo la regolamentazione di vigilanza, concesso dal governo ad un tasso di interesse che è particolarmente elevato e crescente nel tempo. L'intervento è stato deciso la scorsa estate al fine di consentire ad MPS di conformarsi alle raccomandazioni dell'Autorità bancaria europea e di costituire un *buffer* di capitale eccezionale e temporaneo, ben oltre il requisito patrimoniale minimo.

È opportuno inoltre ricordare che, anche incorporando gli interventi già decisi per MPS, il sostegno pubblico complessivo alle banche italiane rimane molto contenuto nel confronto internazionale<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> Fonte: Banca d'Italia, ASSIOM Forex, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, 9 febbraio 2013.

<sup>13</sup> L'intervento pubblico in favore del MPS è stato autorizzato a luglio 2012 (D.L. 95/2012) per consentire al MPS di raggiungere il livello minimo di capitale fissato dall'Autorità bancaria europea (EBA). L'esborso massimo

Nel corso del 2012 le banche sono anche riuscite, grazie ad un aumento dei depositi interni, a ridurre il *funding gap*<sup>14</sup>, che aveva raggiunto il massimo del 20 per cento circa dei prestiti nel terzo trimestre del 2011. La discesa del *funding gap* al valore del 16 per cento nel terzo trimestre del 2012, seppure in un contesto di debolezza degli impieghi, segnala un miglioramento delle condizioni di operatività del comparto bancario.

Le nuove direttive di Basilea III entreranno in vigore il primo gennaio 2015, ma con una copertura del 60 per cento che salirà gradualmente al 100 per cento nel 2019. Inoltre, vengono allentati alcuni criteri, prima stringenti. Viene data la possibilità alle banche di ricorrere a *stock* di *asset* liquidi nei momenti di maggior tensione sui mercati includendo, a condizioni prestabilite, azioni e *mortgage backed securities* (titoli di credito garantiti da un *pool* di prestiti ipotecari) nel cuscinetto di liquidità aggiuntiva. Questo approccio tende ad assicurare che il *liquid coverage ratio* (LCR) sia gradualmente introdotto senza che le banche limitino la capacità di finanziamento all'economia reale.

In sostanza, il settore bancario italiano è solido perché presenta una esposizione contenuta verso attività rischiose e un valore ridotto della leva finanziaria rispetto alla media europea. Non occorre confondere un problema ciclico, che si è innestato sulla situazione di crisi, con un problema sistemico. La solidità strutturale del sistema finanziario, comprovata dalle analisi effettuate dalla autorità di vigilanza e confermata dal FMI al termine della missione svoltasi nel marzo del 2013<sup>15</sup>, implica che non appena se ne verificassero le condizioni il settore bancario potrebbe tornare ad espandere il credito all'economia.

Ciò non toglie che esistono dei problemi strutturali legati, ad esempio, ad un eccesso di costi che limita la profittabilità delle banche o ad una non sempre ottimale redditività degli impieghi che potrebbe suggerire la necessità di migliorare i meccanismi decisionali alla base del processo di allocazione del credito. La legislazione italiana predispone una serie di indicazioni onde agevolare l'allocazione efficiente del credito, che si sostanziano in articoli del Codice Civile, della Legge bancaria, del testo Unico sulla finanza e infine nelle direttive di Vigilanza bancaria. Valutare l'efficienza nell'allocazione del credito ed eventuali distorsioni dovute a concessioni discrezionali è un arduo compito, tuttavia alcuni studi recenti mostrano che, durante la crisi, la probabilità per una impresa di ottenere un credito è essenzialmente legata ai fondamentali del suo bilancio di esercizio<sup>16</sup>.

Soltanto il debito pubblico risulta al di sopra dei valori soglia utilizzati per segnalare criticità. La procedura sulle *Macroeconomic Imbalances* tiene conto del rapporto debito/PIL, pure contemplato all'interno di altri processi di sorveglianza, perché valori alti del rapporto possono diventare un fattore di instabilità a livello

---

netto consentito, coerentemente con quanto previsto nella dichiarazione dei capi di Stato e di governo dell'Unione europea del 26 ottobre 2011, è pari a 2 miliardi (circa 0,1 per cento del PIL). A dicembre 2012 la Commissione Europea ha autorizzato la misura di aiuto. Il parere fornito in base alla legge dalla Banca d'Italia al Ministero dell'Economia e delle finanze in merito alla patrimonializzazione attuale e prospettica di MPS è positivo.

<sup>14</sup> Per *funding gap* si intende la differenza fra i prestiti bancari e la raccolta al dettaglio, generalmente espressa in percentuale del totale dei prestiti stessi.

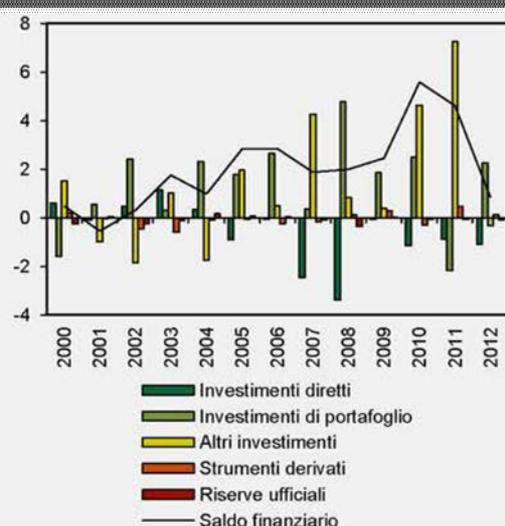
<sup>15</sup> IMF, 'Statement at the End of the IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP) Mission to Italy', Press Release No.13/94, 26 Marzo 2013 (<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2013/pr1394.htm>).

<sup>16</sup> Si veda ad esempio Albareto G. and P. Finaldi Russo (2012), 'Financial Fragility and growth prospects; credit rationing during the crisis' (in Italian). Bank of Italy, Occasional Papers, n. 127.

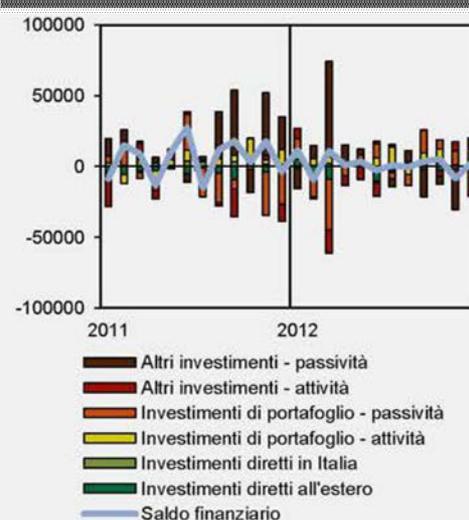
macroeconomico. Effettivamente la crisi dei debiti sovrani che ha colpito i Paesi dell'Area dell'Euro caratterizzati da un elevato debito pubblico ha costretto tali Paesi, tra cui l'Italia, ad accelerare la riduzione del *deficit* ponendo in prospettiva il rapporto debito-PIL su di un più rapido sentiero di rientro. Le conseguenze sono state, nel breve periodo, una pressione al *deleveraging* sul settore creditizio, un'accentuazione della fase ciclica sfavorevole e indirettamente, tramite una caduta del PIL e del gettito fiscale, un aggravio temporaneo dei saldi nominali di finanza pubblica.

**FOCUS**
**La crisi finanziaria**

Come noto, la crisi ha avuto inizio nella seconda metà del 2011 prendendo la forma di una rapida accentuazione del divario tra i rendimenti dei Buoni Pluriennali del Tesoro Italiani (e degli altri Paesi 'periferici') e quelli della Germania. Il primo livello di trasmissione della crisi ha interessato i canali finanziari, rilevabili dai dati relativi al conto finanziario della bilancia dei pagamenti. Il saldo aggregato positivo (verificatosi a partire dal 2006), e pari al 4,6 per cento del PIL nel 2011 e allo 0,9 per cento del PIL nel 2012, si interpreta come il finanziamento dall'estero del saldo negativo delle partite correnti. Tuttavia soltanto una lettura delle singole voci del conto finanziario è in grado di fornire una maggiore comprensione di quanto avvenuto. La crisi di fiducia ha avuto come conseguenza un deflusso di capitali esteri dall'Italia perché gli operatori internazionali hanno ridotto la loro esposizione in titoli del debito pubblico e i loro depositi verso le banche italiane e ridotto ulteriormente il flusso di investimenti diretti. Per ciò che riguarda gli investimenti di portafoglio, nel 2012 gli operatori esteri hanno disinvestito sull'Italia per 24,8 miliardi (da 70 miliardi nel 2011). Fra metà del 2011 e metà del 2012 i disinvestimenti netti in titoli di Stato italiani da parte di non residenti e la contrazione della raccolta estera delle banche italiane si è riflessa nell'andamento della posizione netta della Banca d'Italia in TARGET2<sup>17</sup>. Al contempo, anche gli operatori italiani, in parte per rivedere la struttura dei portafogli ma anche per fare fronte a esigenze di liquidità, hanno proceduto a disinvestimenti.

**CONTO FINANZIARIO DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI DELL'ITALIA (in percentuale del PIL)**


Fonte: Banca d'Italia.

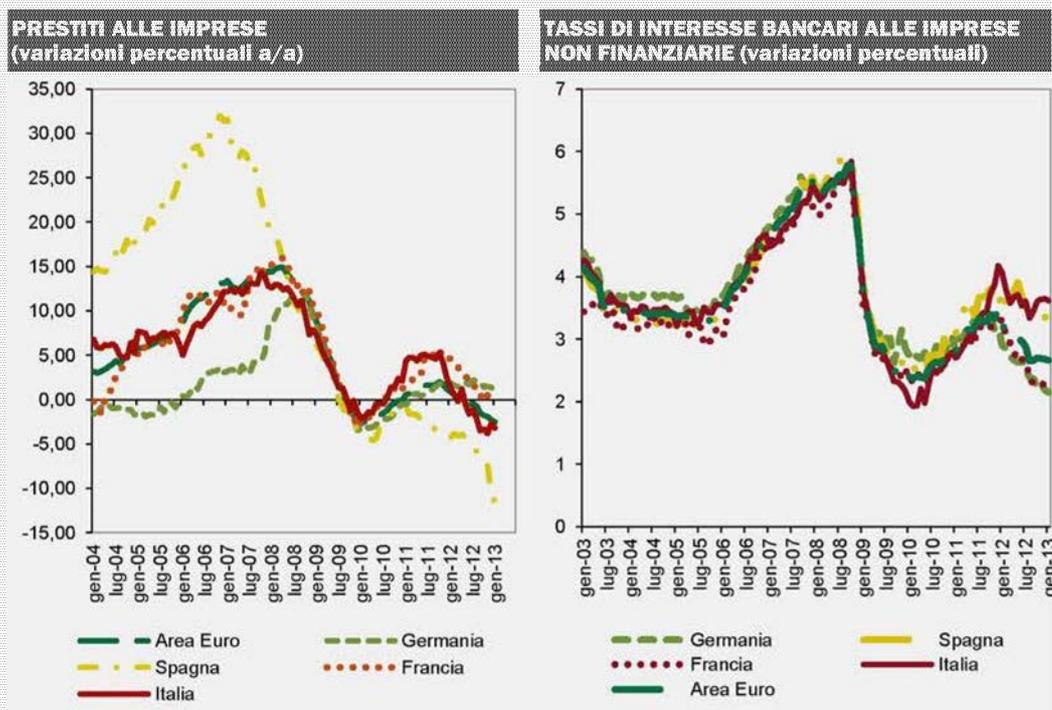
**CONTO FINANZIARIO DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI DELL'ITALIA (milioni, flussi lordi mensili)**


Fonte: Banca d'Italia.

<sup>17</sup> Fonte: Banca d'Italia, 'Rapporto sulla Stabilità Finanziaria', n.4, novembre 2012.

Gli investimenti di portafoglio netti sono divenuti negativi nel 2011 e tornati positivi nel 2012. Il saldo della variabile 'altri investimenti' è rimasto positivo fino al 2011 ed è risultato lievemente negativo nel 2012, e tuttavia con un radicale mutamento della composizione al suo interno. Infatti questa voce residuale include il finanziamento ricevuto dalle banche italiane sia tramite flussi di capitale ricevuti sull'euromercato da operatori privati esteri (altre banche) che i fondi ricevuti dall'euro sistema.

A partire dalla crisi del 2011 e fino alla prima metà del 2012 le banche italiane non sono riuscite a finanziarsi sul mercato europeo e si è prodotta una notevole divaricazione tra i tassi di raccolta e di impiego dei titoli. La decisione del Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea, di varare un programma di acquisto di titoli di stato eccezionale (OMT) con l'obiettivo di ripristinare il corretto funzionamento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria ha contribuito a placare le tensioni nei mercati finanziari e ha consentito di alle banche italiane di coprire il *financing gap*.

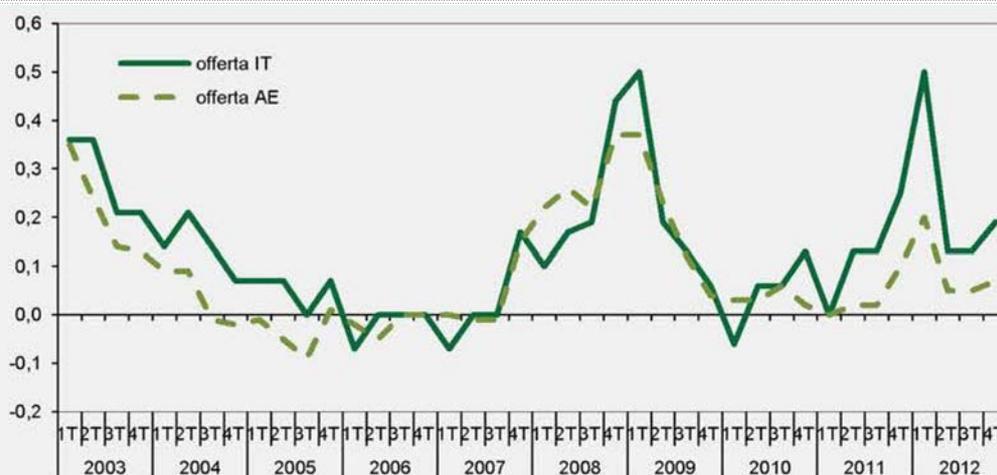


Fonte: BCE.

Anche se una parte dei fondi ottenuti dalle operazioni di mercato aperto è stata utilizzata per l'acquisto di titoli di stato, perché ritenuti nella fase congiunturale sfavorevole un impiego più sicuro, si è evitato un *credit crunch* di misura rilevante. Il deflusso di capitali dall'Italia si è concentrato nei primi quattro mesi del 2012, a partire dalla seconda metà dell'anno si è registrata una stabilizzazione in termini di deflussi e successivamente una graduale inversione delle tendenze. Le difficoltà nella raccolta dei fondi, in una fase iniziale, e l'avvenuta ricapitalizzazione delle banche hanno portato ad un inasprimento delle condizioni praticate alla clientela. In sostanza la percezione di un aumentato rischio del debito pubblico italiano si è trasmessa sul settore bancario aumentandone il costo della raccolta. I prestiti al settore privato, ancora leggermente in espansione nella prima parte del 2011, hanno iniziato a contrarsi in termini tendenziali e risultavano ancora negativi nella parte finale del 2012.

La difficile situazione del credito ha creato una interazione sfavorevole con il comportamento ciclico dell'economia. I vincoli dal lato dell'offerta di credito provenienti dalle esigenze di ricapitalizzazione hanno inciso sulle decisioni di spesa di famiglie e imprese, comprimendo la domanda interna. Le difficoltà fronteggiate da alcune imprese si sono trasferite sui loro fornitori creando problemi di liquidità e in alcuni casi di sofferenze nei confronti delle banche, con un effetto negativo a catena. E' peggiorata la qualità degli attivi bancari inducendo così a sua volta una maggiore selettività nell'effettuare prestiti. L'indagine della Banca d'Italia sul credito bancario ha colto questo fenomeno mostrando, dopo i mesi estivi, un irrigidimento dei criteri di erogazione del credito alle imprese<sup>18</sup>.

#### VARIAZIONE DEI CRITERI DI ACCESSO AL CREDITO PER LE IMPRESE (indice di diffusione)



Fonte: Banca d'Italia

Lo scorso anno la Banca d'Italia ha avviato un vasto programma di ispezioni presso i gruppi bancari di dimensioni medio/grandi, volte a valutare: *i*) come le banche abbiano reagito all'aumento delle sofferenze, *ii*) come vengano applicate le politiche di *provisioning* e recensione *iii*) l'adeguatezza delle riserve per perdite su crediti. I risultati delle indagini previste per il secondo trimestre di quest'anno, indicheranno eventuali azioni correttive necessarie, che possono comprendere, tra l'altro, un aumento delle riserve nei conti economici delle banche, la richiesta di specifiche misure gestionali e/o organizzative, l'applicazione di maggiorazioni del capitale.

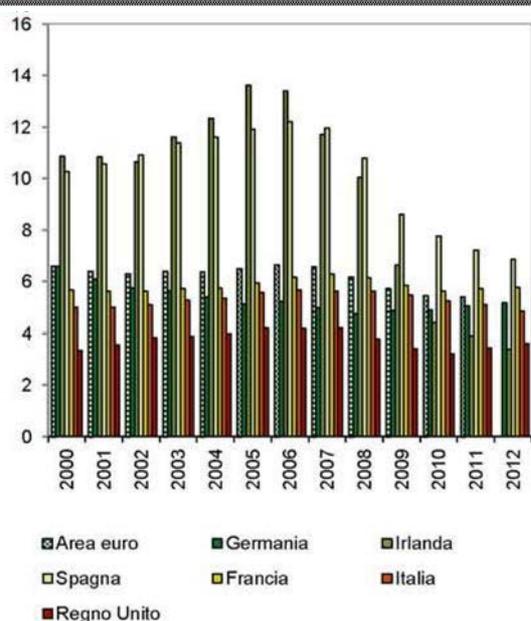
Ad ogni modo esistono a fine 2012 dei segnali di inversione di tendenza, favoriti dal graduale rientro della fiducia nei mercati finanziari, ed in particolare una maggiore richiesta di credito da parte delle imprese.

<sup>18</sup> Inoltre, il rapporto di previsione dell'ABI (Rapporto di previsione 2012-2014, Dicembre 2012) sottolinea come il rafforzamento della base patrimoniale richiesto dall'EBA nel dicembre 2011 alle banche che ha effettuato operazioni di ricapitalizzazione a causa dell'eccessiva esposizione in titoli del debito pubblico, abbia influenzato in senso negativo la disponibilità di credito all'economia tanto che le banche appartenenti al gruppo, identificate dallo studio come quelle in *deficit* di capitale, hanno visto una crescita degli impieghi nei sei mesi successivi all'intervento di 4-5 punti percentuali inferiore a quella delle altre.

## Il settore dell'edilizia

In Europa i bassi tassi di interesse hanno per lungo tempo favorito il settore delle costruzioni, soprattutto in alcuni Paesi 'periferici'; successivamente la crisi finanziaria ha portato ad una rilevante contrazione dell'attività in tale settore.

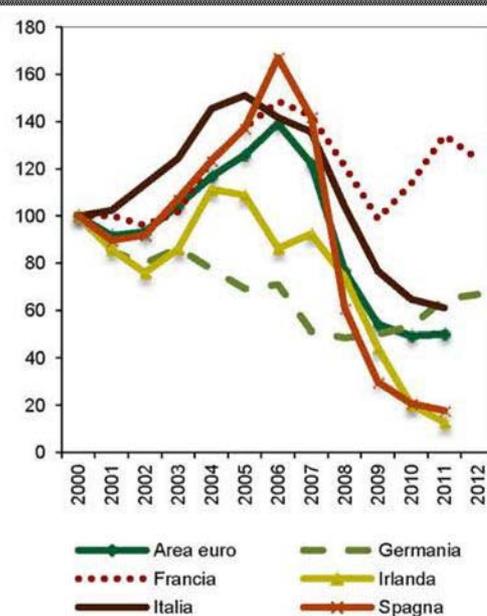
**FIGURA IV.17: INVESTIMENTI RESIDENZIALI DEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (in percentuale del PIL)**



Nota: I dati per l'area dell'euro sono disponibili fino al 2011. Per gli altri Paesi, i dati per il 2012 fanno riferimento alle previsioni della Commissione europea.

Fonte: AMECO.

**FIGURA IV.18: PERMESSI A COSTRUIRE DEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (indici 2000=100)**



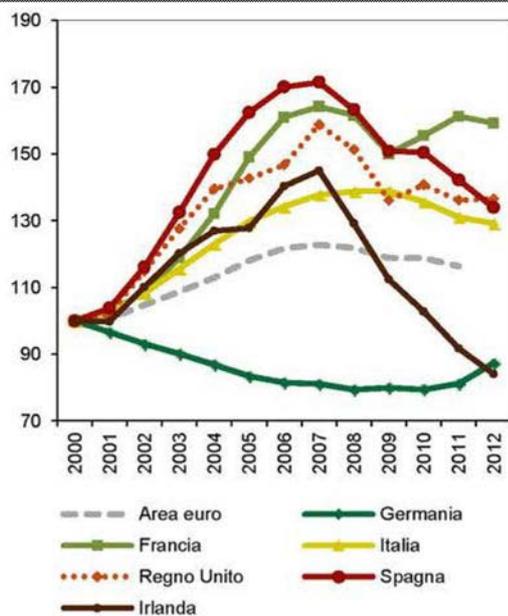
Nota: I dati per il 2012 non sono disponibili per Italia, Spagna e Irlanda.

Fonte: Eurostat.

L'Italia ha conosciuto andamenti simili, ma le oscillazioni sono state molto meno marcate che in altri Paesi. La quota di investimenti residenziali sul PIL è passata dal 5,0 per cento nel 2000 al 5,6 per cento nel 2007 (rispetto al 6,6 dell'area dell'euro, al 6,3 per cento della Francia, all'11,7 dell'Irlanda e al 12,0 per cento della Spagna) per poi scendere al 5,1 per cento nel 2011 (rispetto al 5,4 dell'area dell'euro, al 5,7 per cento della Francia, al 3,9 dell'Irlanda e al 7,2 per cento della Spagna). Andamenti simili alle variazioni degli investimenti sono riscontrabili negli indicatori relativi ai permessi a costruire.

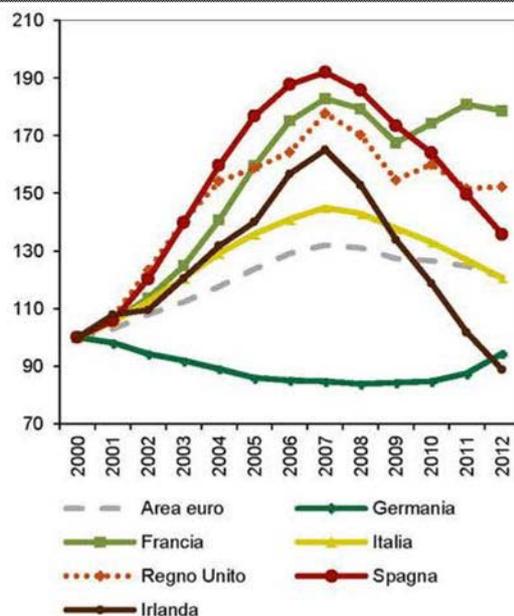
Anche l'evoluzione dei prezzi delle abitazioni nell'ultimo decennio evidenzia l'assenza di squilibri significativi. Fino al 2007 l'apprezzamento, sia in termini nominali sia reali, è stato di gran lunga più moderato rispetto alle principali economie europee caratterizzate dalla forte espansione del settore edilizio (Francia, Spagna, Regno Unito e Irlanda), dove lo scoppio della bolla ha portato ad un sensibile calo dei prezzi. In Italia l'aggiustamento è avvenuto in misura più graduale e meno marcata (Figura IV.20).

**FIGURA IV.19: RAPPORTO TRA PREZZI NOMINALI E REDDITO DISPONIBILE NOMINALE PRO-CAPITE (Indici 2000=100)**



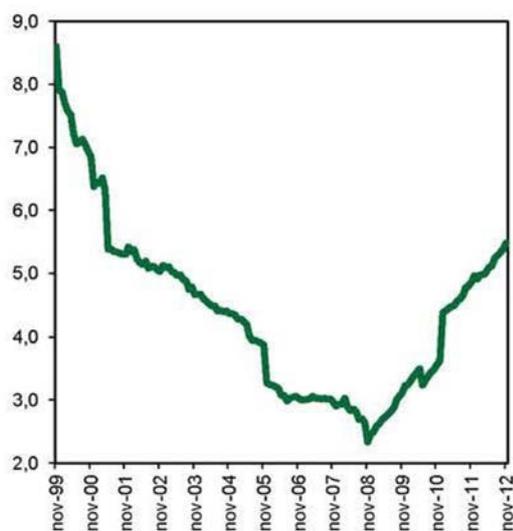
Nota: I dati per il 2012 fanno riferimento alla media degli ultimi tre trimestri.  
Fonte: OCSE.

**FIGURA IV.20: PREZZI REALI DELLE ABITAZIONI DEI PRINCIPALI PAESI EUROPEI (Indici 2000=100).**



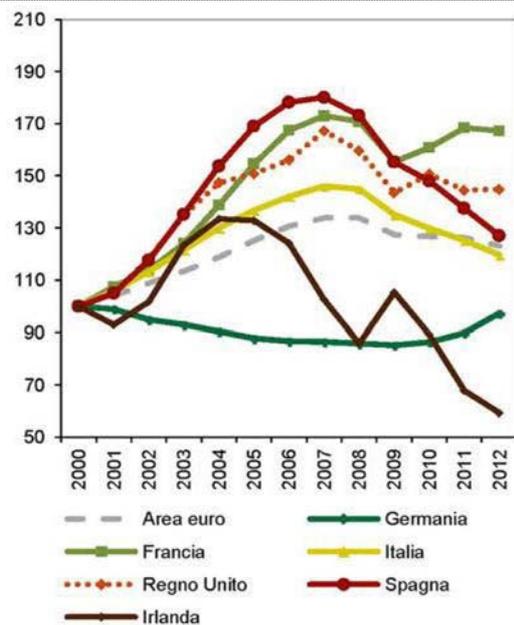
Nota: I dati per il 2012 fanno riferimento alla media degli ultimi tre trimestri.  
Fonte: OCSE.

**FIGURA IV.21: SOFFERENZE DELLE FAMIGLIE CONSUMATRICI (percentuale dei prestiti alle famiglie, variazioni percentuali)**



Fonte: Banca d'Italia.

**FIGURA IV.22: RAPPORTO TRA PREZZI NOMINALI E AFFITTI (Indici 2000=100).**



Nota: I dati per il 2012 fanno riferimento alla media degli ultimi tre trimestri.  
Fonte: OCSE.

Per valutare l'evoluzione del settore immobiliare è anche possibile far riferimento agli indicatori di *affordability* che sintetizzano la capacità delle famiglie di far fronte ai pagamenti delle rate dei mutui. Il rapporto tra prezzi nominali e reddito disponibile nominale pro-capite può fornire segnali di sovra o sotto valutazione a seconda che si abbiano o meno rapidi e persistenti rialzi di tale rapporto oppure deviazioni dalla media di lungo periodo. In Italia, questo rapporto è aumentato in misura più contenuta fino al 2009 rispetto a Spagna, Irlanda, Francia e Regno Unito, per poi calare gradualmente. A parte la Germania, nel 2011 gli altri Paesi mostrano un valore di tale indice superiore alla media degli ultimi dieci anni. Questo rapporto va comunque interpretato con cautela anche alla luce della debolezza della domanda interna che ha contribuito a ridurre il reddito disponibile.

È possibile considerare un altro indicatore che tiene conto di decisioni alternative all'acquisto di una casa. In equilibrio, gli agenti dovrebbero essere indifferenti tra acquistare una casa e prenderla in affitto. I movimenti rispetto al rapporto tra prezzi nominali e affitto possono quindi essere interpretati come segnali di pressioni al ribasso o al rialzo. L'incremento osservato in Italia è più modesto rispetto a Francia, Spagna e Regno Unito.

PAGINA BIANCA

## V. LE RIFORME NAZIONALI IN DETTAGLIO

### V.1 RIDUZIONE DEL DEBITO, EFFICIENZA E QUALITÀ DELLA SPESA PUBBLICA

Nel 2012 il Governo ha perseguito il riordino degli enti e degli organismi pubblici e la riduzione dei costi degli apparati istituzionali. Allo stesso tempo, è proseguito il contenimento della spesa per il pubblico impiego, la sanità, l'istruzione e le pensioni. Si è, infine, proceduto con la ricognizione e valorizzazione del patrimonio immobiliare dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni. Il pareggio di bilancio strutturale è entrato definitivamente nella Costituzione.

#### Il principio del pareggio di bilancio in Costituzione e la Legge Rinforzata d'Attuazione

In relazione alla riforma costituzionale, ad aprile 2012 il Parlamento ha approvato la legge che introduce il principio del pareggio strutturale di bilancio nella Costituzione, con efficacia dal 2014<sup>1</sup>. Il principio del saldo strutturale in pareggio si applicherà alle amministrazioni centrali, regionali e locali nell'ambito delle nuove disposizione europee sulla disciplina di bilancio. È anche prevista la creazione di un organismo indipendente, con compiti di analisi, verifica e valutazione degli andamenti di finanza pubblica e dell'osservanza delle regole di bilancio. A dicembre 2012 è stata approvata a maggioranza assoluta di ciascuna Camera del Parlamento la legge d'attuazione del principio del pareggio strutturale di bilancio (norme e criteri volti ad assicurare l'equilibrio tra entrate e uscite dei bilanci e la sostenibilità del debito del complesso delle Pubbliche Amministrazioni).

#### FOCUS

##### La modifica costituzionale del pareggio di bilancio e sua implementazione

Al fine di allineare il sistema di regole interne alle nuove disposizioni europee contenute nel 'Trattato sulla Stabilità, il Coordinamento e la Governance nell'Unione Economica e Monetaria' (c.d. *Fiscal Compact*) sottoscritto nel marzo 2012, l'Italia ha introdotto ad aprile 2012 il principio del pareggio strutturale di bilancio in Costituzione.

Con la modifica dell'articolo 81 e dell'articolo 97 l'equilibrio del bilancio dello Stato e delle amministrazioni pubbliche è definito in termini di indebitamento netto strutturale, corretto dunque per gli effetti del ciclo economico e delle misure una tantum, in linea con quanto previsto dall'ordinamento europeo. Il ricorso all'indebitamento è altresì consentito, previa autorizzazione del Parlamento a maggioranza assoluta, al verificarsi di eventi eccezionali (gravi recessioni economiche, crisi finanziarie e gravi calamità naturali). È infine prevista l'introduzione di specifici meccanismi correttivi in caso di scostamento negativo tra i risultati

<sup>1</sup> Per una trattazione completa si rimanda al Programma di Stabilità.

di bilancio e le rispettive previsioni.

Con la revisione dell'art. 97 s'introduce il principio di carattere generale secondo il quale le amministrazioni pubbliche devono assicurare l'equilibrio di bilancio e la sostenibilità del debito pubblico.

Per quanto concerne la disciplina di bilancio degli enti territoriali, la legge costituzionale specifica che l'autonomia finanziaria degli enti territoriali (Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni) è assicurata nel rispetto dell'equilibrio dei relativi bilanci (art. 119). Viene così costituzionalizzato il principio del concorso di tali enti all'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea. Il ricorso all'indebitamento, consentito esclusivamente per finanziare spese d'investimento, è subordinato alla contestuale definizione di piani di ammortamento e alla condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio.

La legge costituzionale inserisce la materia dell'armonizzazione dei bilanci pubblici tra le materie sulle quali lo Stato ha una competenza legislativa esclusiva (art. 117).

La legge costituzionale dispone inoltre che con apposita legge, da approvare a maggioranza qualificata dal Parlamento, siano disciplinate:

- l'istituzione, presso le Camere, di un organismo indipendente per l'analisi e la verifica degli andamenti di finanza pubblica;
- le verifiche preventive e consuntive sugli andamenti di finanza pubblica;
- l'introduzione di regole di bilancio sulla spesa volte a salvaguardare gli equilibri di bilancio e ad assicurare la riduzione del rapporto debito pubblico e prodotto interno lordo nel lungo periodo, in coerenza con gli obiettivi di finanza pubblica;
- le modalità attraverso le quali lo Stato, nelle fasi avverse del ciclo economico o al verificarsi di eventi eccezionali, concorre ad assicurare il finanziamento, da parte degli altri livelli di governo, dei livelli essenziali delle prestazioni e delle funzioni fondamentali inerenti ai diritti civili e sociali.

L'attuazione di queste disposizioni è stata affidata a una legge ordinaria approvata con maggioranza qualificata dal Parlamento a dicembre 2012, nella quale sono esplicitati i dettagli del meccanismo in base al quale il saldo in pareggio strutturale dovrà essere raggiunto.

## **Valorizzazione e dismissione del Patrimonio pubblico**

Sul fronte della riduzione del debito, il Governo ha dato seguito all'attività di ricognizione del patrimonio pubblico disponibile attraverso censimento telematico. A esso sono seguite riforme normative che hanno definito gli strumenti di coordinamento tra i vari soggetti pubblici per facilitare le operazioni di valorizzazione e vendita.

A luglio 2012, il Governo ha strutturato un piano per la valorizzazione e la dismissione del patrimonio immobiliare pubblico e la privatizzazione delle società pubbliche. La realizzazione del piano pluriennale straordinario assicurerà, a regime, risorse pari ad almeno un punto percentuale di PIL all'anno nei prossimi cinque anni, da destinare prioritariamente al Fondo per l'ammortamento del debito pubblico. La parte rimanente servirà a finanziare gli investimenti pubblici e la riduzione degli arretrati nei pagamenti della PA.

L'Agenzia del Demanio, nell'ambito del suddetto piano, ha avviato insieme al Ministero per i beni e le attività culturali il progetto 'Valore Paese' che consentirà di rivitalizzare gli immobili non utilizzati appartenenti al patrimonio dello Stato e degli Enti pubblici (territoriali e non territoriali). Il progetto è articolato in base alla natura e al valore dei beni, nonché alla potenzialità di sviluppo degli stessi,

individuando la possibilità di incrementare il valore economico e sociale dei beni demaniali attraverso una loro riconversione a finalità turistico-ricettiva, commerciale e residenziale. Come primi progetti operativi sono stati avviati i due progetti denominati 'Valore Paese-Affidiamo Valore' e 'Valore Paese-Dimore'. Quest'ultimo, promosso con INVITALIA e ANCI, consente prioritariamente, attraverso la concessione del bene a privati, di valorizzare dimore di valore storico-artistico creando un *network* di strutture turistico-ricettive e culturali. Gli Enti Pubblici potranno richiedere di inserire i propri immobili nel portafoglio di 'Valore Paese-Dimore'<sup>2</sup>. Questi saranno in seguito valutati da un comitato tecnico per la selezione e lo studio di fattibilità della riconversione. Il progetto 'Valore Paese-Affidiamo Valore' è dedicato invece al recupero di beni di medio-basso valore in scarse condizioni di manutenzione, attraverso lo strumento della concessione e locazione a privati, che dovranno garantirne la riqualificazione. Come prima fase, l'Agenzia del Demanio ha varato 4 bandi regionali per la concessione e la locazione ai privati di beni dello Stato per 50 anni. Il programma sarà esteso entro giugno 2013 all'intero territorio nazionale.

L'Agenzia del Demanio ha potenziato i servizi in favore delle amministrazioni statali attraverso un portale dedicato. Attraverso l'applicativo 'Paloma' è possibile proporre in locazione o in vendita, immobili da destinare al soddisfacimento delle esigenze di locazione delle Amministrazioni Statali. In tal modo si potrà avere una conoscenza dettagliata degli immobili utilizzati o utilizzabili dalle Amministrazioni in un'ottica di efficienza e di contenimento dei costi.

Sul versante delle dismissioni degli immobili dello Stato, l'Agenzia del Demanio ha realizzato una piattaforma digitale utilizzata per gestire per via telematica tutte le fasi delle procedure concorsuali di vendita (dalla pubblicazione del bando all'aggiudicazione)<sup>3</sup>. Grazie a tale strumento sarà possibile ottenere vantaggi in termini di semplificazione delle modalità di gestione delle aste e garantire la trasparenza e l'efficacia delle procedure di dismissione. Le offerte potranno essere presentate con la 'busta' telematica e sarà possibile seguire in tempo reale le gare ed effettuare rilanci. Il sistema, pensato per gli immobili dello Stato, è predisposto anche per ospitare le procedure di vendita dei beni delle altre amministrazioni.

La Cassa Depositi e Prestiti (CDP), società controllata dallo Stato, ma al di fuori del perimetro della PA sulla base alle regole ESA, ha esercitato a novembre 2012 il diritto di opzione all'acquisto delle partecipazioni azionarie detenute dallo Stato<sup>4</sup> del 100 per cento di FINTECNA Spa, del 100 per cento di SACE e del 76 per cento di SIMEST. La CDP ha corrisposto come anticipo il 60 per cento del valore del patrimonio netto consolidato a fine 2011 delle società acquisite (introiti nel novembre 2012 per circa 5,4 miliardi, interamente destinati al 'Fondo ammortamento dei titoli di Stato per la riduzione del debito pubblico'). La liquidazione del saldo dell'operazione di acquisto di SACE e SIMEST è avvenuta a fine dicembre

<sup>2</sup> Sul sito [www.agenziademanio.it](http://www.agenziademanio.it) è possibile reperire sia l'invito a manifestare interesse per gli Enti locali sia l'elenco degli immobili potenzialmente valorizzabili.

<sup>3</sup> E' accessibile direttamente dal link <http://demanio.asteimmobili.it> o dalla sito [www.agenziademanio.it](http://www.agenziademanio.it)

<sup>4</sup> Articolo 23 bis del D.L. 6 luglio 2012, n.95.

2012<sup>5</sup>, con l'erogazione da parte della CDP di ulteriori 2,5 miliardi a titolo di conguaglio. Tale importo è stato destinato per il 30 per cento allo stesso Fondo ammortamento e, per il residuo 70 per cento, al rimborso dei debiti della PA nei confronti delle imprese. Attraverso l'utilizzo del Fondo ammortamento, a marzo 2013 il Governo ha eseguito un'operazione di riacquisto di titoli di Stato, riservata agli operatori per 2,85 miliardi.

Per quanto riguarda invece l'operazione di acquisto di Fintecna, sulla base della perizia del valutatore del Ministero, il conguaglio risulta pari ad oltre 900 milioni e, una volta acquisito il parere di congruità da parte di CDP, sarà erogato dalla stessa al MEF che, in analogia al conguaglio per SACE e SIMEST, lo destinerà per il 30 per cento al Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato e per il 70 per cento al rimborso dei debiti della PA nei confronti delle imprese.

Oltre ai benefici per il bilancio dello Stato, l'operazione di cessione delle partecipazioni ha un'importante valenza industriale per le sinergie già esistenti tra CDP e le tre società in questione. In particolare, la CDP si rafforza sul fronte del finanziamento delle operazioni d'internazionalizzazione grazie alle competenze di SACE nella valutazione del merito creditizio, nei servizi assicurativi e nella finanza internazionale. L'asse tra CDP e SIMEST garantisce, invece, un potenziamento sul versante delle attività di sostegno all'export. Con l'acquisizione di FINTECNA, la CDP rafforza le proprie competenze in particolare nella valorizzazione, dismissione e messa a reddito del patrimonio immobiliare degli Enti Pubblici.

CDP svolge anche un ruolo attivo di consulenza e supporto agli Enti Locali nel processo di valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico. Oltre ad affiancare i singoli Enti nelle operazioni di censimento e valutazione dei beni, CDP è attiva anche nella fase di valorizzazione. Gli strumenti di cui si avvale sono il Fondo Investimenti per la Valorizzazione - (FIV Plus) e il VOL - Valorizzazione On Line. Il FIV-Plus è un fondo promosso e gestito da Cassa Depositi e Prestiti Investimenti SGR, che ha lo scopo di ottimizzare i processi di dismissione del patrimonio immobiliare degli Enti pubblici. Attraverso il FIV Plus, CDPI SGR s'impegna - dopo uno studio di fattibilità - ad acquistare immobili sottoposti a procedura di dismissione la cui gara è però andata deserta, dando così certezza all'Ente rispetto all'esito del processo di vendita. La VOL è una piattaforma operativa che consente di assistere gli Enti, in modalità interattiva, nelle varie fasi del procedimento di valorizzazione di un bene immobiliare. Attraverso la VOL sarà così possibile superare le problematiche del processo di valorizzazione legate all'assenza di dati, documenti e informazioni sugli immobili di proprietà degli Enti.

Al fine di consolidare la permanenza di soci privati nell'azionariato di CDP, il Decreto 'Crescita 2.0' ha previsto che le azioni privilegiate della CDP detenute da Fondazioni bancarie possano essere convertite in azioni ordinarie in base al rapporto di conversione fissato dalla CDP<sup>6</sup>. A conclusione del periodo previsto per

<sup>5</sup> A seguito del rilascio da parte di CDP - come previsto dalla legge - di un parere di congruità sul valore definitivo determinato dal Ministero sulla base di una perizia giurata di stima effettuata dal valutatore.

<sup>6</sup> Tale rapporto è fissato sulla base di perizie giurate di stima del valore della società stessa, sia alla data di trasformazione in Società per Azioni (in tale occasione avvenne l'acquisizione delle azioni privilegiate da parte delle Fondazioni bancarie), sia alla data del 31 dicembre 2012.

l'esercizio del diritto di recesso, solo due delle 65 Fondazioni azioniste di CDP non hanno optato per la conversione esercitando il diritto di recesso, conseguentemente le loro azioni privilegiate verranno rimborsate mediante acquisto da parte di CDP<sup>7</sup>.

**FOCUS**
**Il patrimonio pubblico**

La gestione efficiente del patrimonio pubblico può giocare un ruolo fondamentale nel processo di risanamento dei conti pubblici e di riduzione del debito. A tal fine si è dato impulso ad un'attività di approfondimento e completamento della conoscenza del patrimonio immobiliare pubblico<sup>8</sup>.

In particolare il D.L. 98/2011 prevede la possibilità per il MEF di costituire una società di gestione del risparmio autorizzata a istituire fondi comuni d'investimento allo scopo di: *i*) partecipare ai fondi d'investimento immobiliare chiusi (cd. 'fondo di fondi') promossi o partecipati dagli Enti pubblici anche territoriali; *ii*) valorizzare e dismettere gli immobili dello Stato, non utilizzati per finalità istituzionali, degli Enti Territoriali (anche provenienti da atti di trasferimento ai sensi del cd. federalismo demaniale), di società controllate dallo Stato o di Enti pubblici e dello Stato; *iii*) valorizzare e dismettere gli immobili in uso al Ministero della Difesa non più necessari per lo svolgimento delle funzioni istituzionali (a tale riguardo è stato emanato, sentita l'Agenzia del Demanio, il primo decreto ministeriale riguardante 20 immobili).

Il medesimo decreto autorizza l'Agenzia del Demanio a promuovere iniziative idonee per la costituzione di società, consorzi o fondi immobiliari per la valorizzazione, trasformazione, gestione e alienazione del patrimonio immobiliare pubblico di proprietà dei Comuni, Province, Città metropolitane, Regioni, Stato e degli Enti vigilati dagli stessi. In attesa della costituzione della società di gestione del risparmio, l'Agenzia del Demanio ha avviato iniziative di *scouting* e di accordi con enti pubblici (comune di Torino, Bologna, Regione Toscana) volte a valutare la possibilità di strutturare operazioni immobiliari coerenti con le linee di attività disciplinate dal decreto.

La L. 183/2011 prevede la possibilità di conferire o trasferire a fondi comuni di investimento immobiliare o ad una o più società, beni immobili dello Stato con una quota non inferiore al 20 per cento delle carceri inutilizzate e delle caserme assegnate in uso alle Forze armate dismessibili.

Un primo censimento di fabbricati e terreni di proprietà della Pubblica Amministrazione (Progetto Patrimonio della PA) ha coinvolto 5.900 Amministrazioni, pari al 53 per cento del totale (la percentuale sale al 75 per cento considerando solo le grandi città). I dati comunicati dalle Amministrazioni hanno interessato oltre 530.000 unità immobiliari (per una superficie complessiva di circa 222 milioni di metri quadrati), 760.000 i terreni (con una superficie complessiva di circa 1.300.000 ettari). Circa l'80 per cento di tale patrimonio immobiliare è detenuto dalle amministrazioni locali, che possiedono anche il 98 per cento circa dei terreni. Il valore di mercato degli immobili pubblici è di circa 340 miliardi, stima preliminare ottenuta valutando gli immobili dello Stato sulla base del valore di bilancio (55 miliardi) e quelli delle altre amministrazioni ai prezzi medi di mercato elaborati

<sup>7</sup> Le Fondazioni riceveranno 49 azioni ordinarie per ogni 100 azioni privilegiate da convertire, dietro versamento al Tesoro di un conguaglio sui dividendi percepiti pari a complessivi 207,8 milioni di euro. La quota di partecipazione complessiva delle Fondazioni al capitale della Cassa sarà così, dal 1° Aprile, del 15,85 per cento sul capitale emesso. A partire dalla stessa data a ciascuna Fondazione bancaria azionista di CDP è concessa la facoltà di acquistare dal Ministero dell'economia e delle finanze ulteriori azioni ordinarie CDP. Le azioni delle Fondazioni recedenti verranno rimborsate mediante acquisto da parte di CDP, utilizzando riserve disponibili (n. 9.084.000 azioni privilegiate proprie, al prezzo di 6,299 euro per azione).

<sup>8</sup> In tale contesto si collocano i recenti interventi varati dal legislatore in materia di efficientamento, valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare pubblico (artt. 33 e 33 bis del D.L. 98/2011 e l'art. 6 della L. 183/2011).

dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia del Territorio (circa 285 miliardi). L'Agenzia del Demanio ha quindi individuato 350 immobili non strumentali, del valore di circa 1 miliardo, potenzialmente conferibili ai fondi di investimento immobiliare da istituire da parte della società di gestione del risparmio, per dare concreto avvio al processo di dismissione.

Un altro strumento per il processo di consolidamento dei conti pubblici e, al tempo stesso, per la promozione dell'imprenditoria giovanile è costituito dalla possibilità di locare o dismettere terreni agricoli e a vocazione agricola di proprietà dello Stato o di altri enti pubblici, non utilizzati per fini istituzionali. Entro il 30 giugno di ogni anno, è individuato l'elenco di tali terreni e le procedure di alienazione e locazione, affidate all'Agenzia del Demanio, sono svolte con meccanismi di evidenza pubblica, anche telematici. Al fine di favorire l'imprenditorialità giovanile è riconosciuto il diritto di prelazione ai giovani imprenditori agricoli. Per le stesse finalità e con le medesime regole, i Comuni, le Provincie e le Regioni possono affidare all'Agenzia del Demanio mandato per l'alienazione o locazione dei terreni agricoli e a vocazione agricola.

Riguardo al mantenimento del valore del patrimonio immobiliare pubblico, il D.L. 98/2011 (art. 12) ha inoltre attribuito all'Agenzia del Demanio il ruolo di decisore di spesa per gli interventi manutentivi, a carattere ordinario e straordinario, effettuati sugli immobili in uso alle Amministrazioni dello Stato. L'obiettivo è di creare un efficace modello di governo di tale tipologia di spesa pubblica, contemperando esigenze di programmazione, certezza dei tempi di realizzazione ed efficiente utilizzo degli immobili pubblici in un'ottica di razionalizzazione degli spazi e di abbattimento delle locazioni passive. In questo contesto, l'Agenzia, ha assunto altresì il ruolo di centrale di committenza avviando le selezioni pubbliche per l'individuazione di operatori specializzati cui verrà affidata l'esecuzione dei lavori di manutenzione<sup>9</sup>.

Il Ministero della Difesa, con il coinvolgimento dell'Agenzia del demanio e dell'Agenzia del territorio, ha avviato la fase esecutiva del programma di alienazione degli alloggi di servizio non più utili che, si stima, potrà essere completata entro il 2014, grazie alle specifiche procedure semplificate<sup>10</sup>. Nel complesso, sono in vendita, su tutto il territorio nazionale, 3.022 alloggi. Di questi, 1.700 sono occupati da personale della Difesa, in servizio e non, a cui viene riconosciuto il diritto di prelazione sull'acquisto della proprietà ovvero dell'usufrutto. Si stima che nell'anno 2013 potranno essere definiti per tali alloggi circa 700 contratti di alienazione. I restanti alloggi, saranno venduti all'asta con diritto di precedenza riservato al personale della Difesa in servizio. Il prezzo offerto è quello di mercato che fa riferimento all'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia del Territorio.

La Legge di Stabilità per il 2013 prevede che il Fondo per l'ammortamento dei titoli del debito pubblico possa essere alimentato da donazioni, deducibili dal reddito imponibile.

<sup>9</sup> Nel quadro del completamento del processo di razionalizzazione ed ottimizzazione degli spazi degli immobili pubblici, l'Agenzia del Demanio ha posto particolare attenzione anche a quelli dedicati all'archiviazione della documentazione cartacea delle Amministrazioni statali, ai sensi del comma 222 ter, della legge 191/2009, introdotto dall'art. 3 del D.L. 95/2012, che ha previsto la possibilità di avviare un processo di unificazione in poli logistici gli archivi di deposito delle Amministrazioni medesime. In tale ottica, l'Agenzia ha attivato un progetto per lo studio delle migliori soluzioni offerte dal mercato svolgendo gli approfondimenti relativi agli aspetti immobiliari (individuazione delle tipologie di edifici più confacenti allo scopo) e a quelli prettamente logistici (modelli di scaffalature, *software* di gestione degli archivi, organizzazione dei trasporti) valutandone i costi in funzione delle diverse soluzioni adottabili.

<sup>10</sup> Consentite dall'art.3, co.11, del D.L.95/2012.