



 La legge 20
di bilancio 23 

L'aumento dei tassi di interesse

Riflessioni operative per i Comuni

per l'esercizio 2023

Luciano Benedetti

venerdì 20 gennaio 2023 ore 9³⁰

Prato Manifatture Digitali - Via Dolce de' Mazzamuti, 1

L'aumento dei tassi di interesse

Riflessioni operative per i Comuni

▶ Sommario

- 1. Gli ultimi sei mesi: uno scenario radicalmente nuovo**
- 2. i tassi passivi sui mutui e sulle anticipazioni di tesoreria**
- 3. i tassi di interesse attivi**
- 4. il tasso di interesse legale**
- 5. il tasso di mora per i ritardi dei pagamenti ai fornitori**
- 6. i derivati finanziari degli enti locali**

1. uno scenario radicalmente nuovo

*Uscita dalla pandemia e shock bellico-energetico:
il brusco aumento inflazione da luglio 2022*

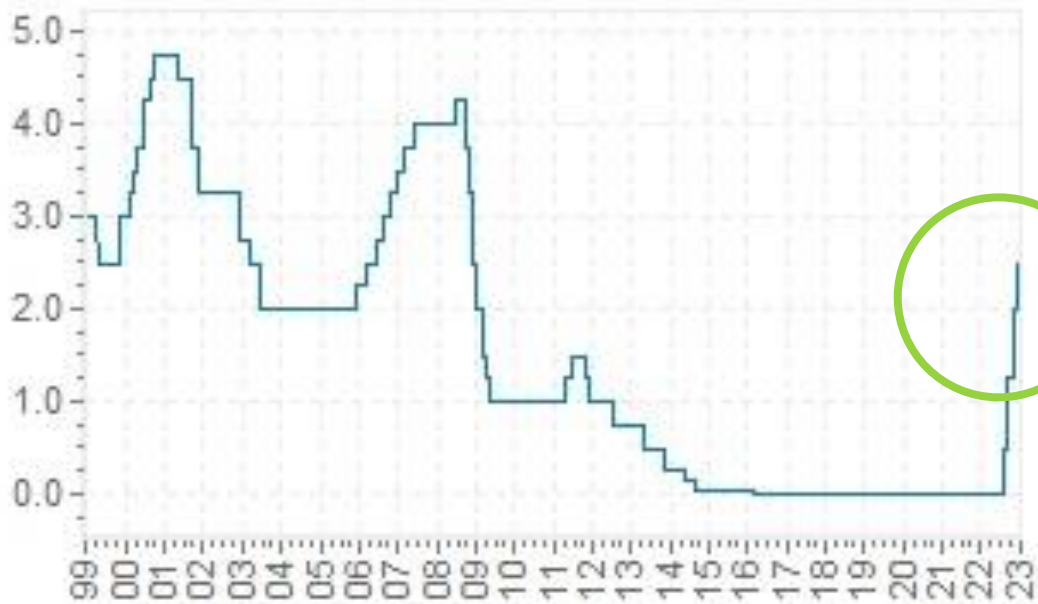
Novembre 2022

<u>inflazione in Stati Uniti</u>	7,11 %
<u>inflazione in Gran Bretagna</u>	9,38 %
<u>inflazione in Italia</u>	11,77 %
<u>inflazione in Eurozona</u>	10,05 %
<u>inflazione in Francia</u>	6,15 %
<u>inflazione in Germania</u>	10,05 %



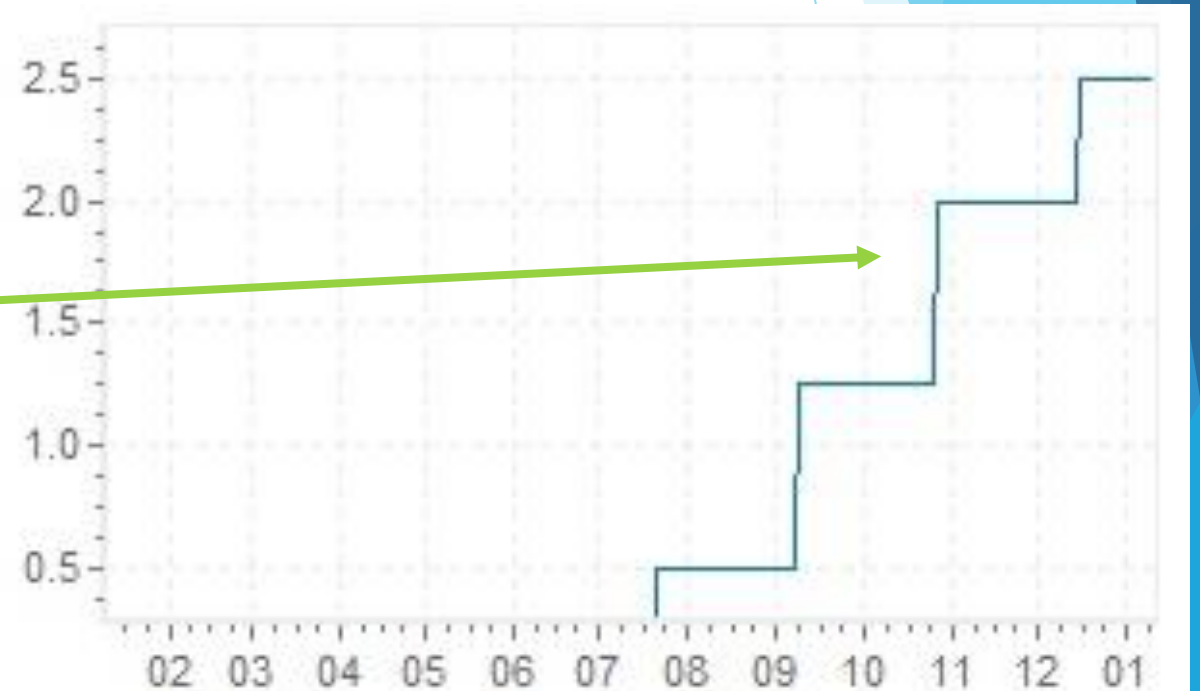
Conseguenza diretta dell'inflazione: le banche centrali alzano i tassi ...

Tasso di riferimento
BCE, 1999-2023



La prospettiva dei prossimi mesi è quella di
ulteriori incrementi

Tasso di riferimento BCE
gen 2022-gen2023



Martedì, 10 gennaio 2023

Tassi, Bce: saliranno in misura rilevante.

E le Borse europee chiudono deboli

Isabel Schnabel: evitare errori anni '70 su inflazione.
Goldman Sachs: in arrivo un inasprimento significativo

Bce: Schnabel, i tassi devono salire in misura rilevante

I tassi d'interesse nell'area euro devono ancora salire "significativamente" portando le condizioni finanziarie verso livelli restrittivi, perché "l'inflazione non scenderà da sola". Lo ha detto Isabel Schnabel, del Comitato esecutivo della **Bce**, durante un simposio a Stoccolma organizzato dalla Sveriges Riksbank.

Fed: lotta all'inflazione, necessarie misure impopolari

Il presidente della banca centrale Usa sottolinea la necessità di misure impopolari



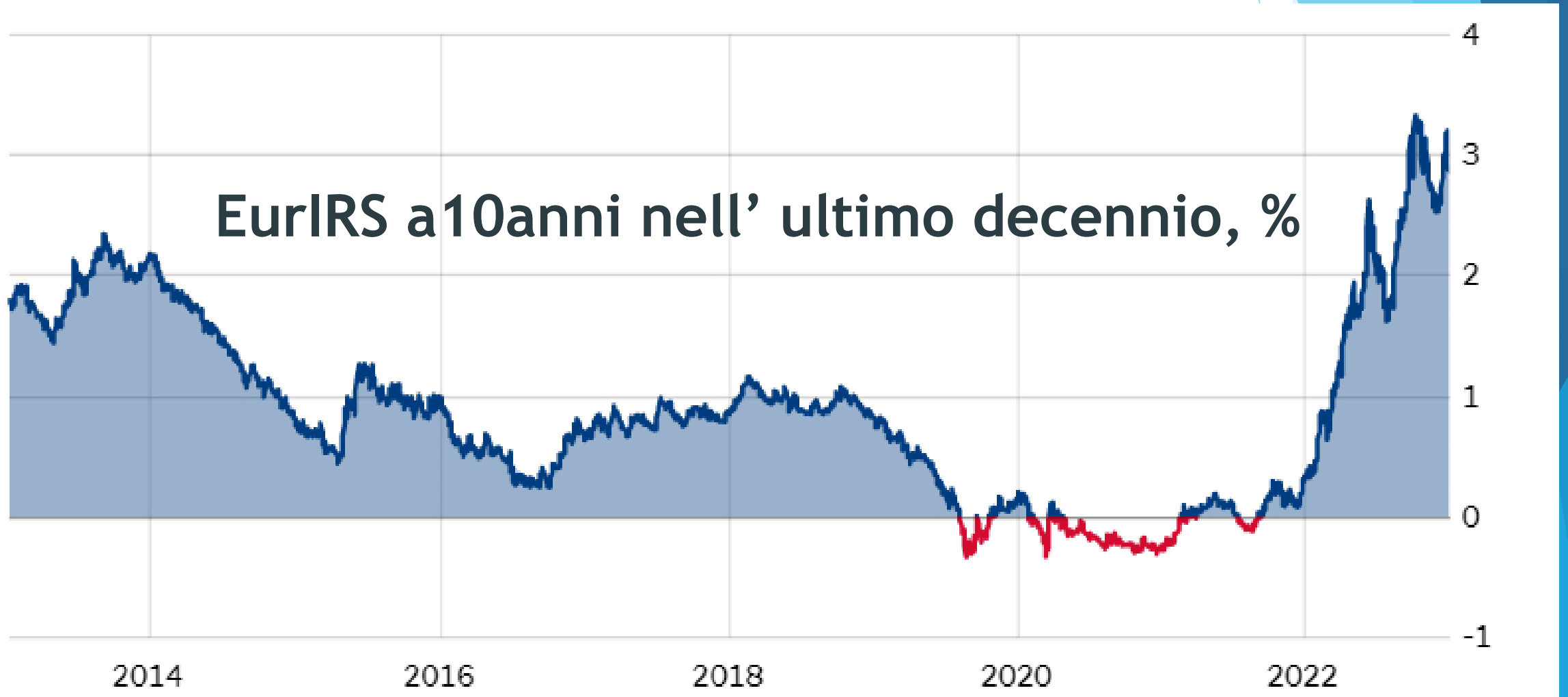
Nel Regno Unito, intanto, dove l'economia è già entrata in recessione e l'inflazione è in rallentamento ma ancora a doppia cifra, **la Bank of England ha deciso di alzare ulteriormente i tassi di interesse di 50 punti base**, portando il tasso di riferimento al 3,5%. "Vi sono notevoli incertezze sulle prospettive", hanno evidenziando i membri del board, precisando che in caso di pressioni inflazionistiche più persistenti la Bank of England sarebbe "pronta a rispondere con forza".



Immediatamente si modificano i parametri del mercato. Per i tassi a breve....



...e per quelli a lungo termine



2. Le conseguenze per i Comuni italiani: il debito finanziario



Nel 2023 il macroaggregato 1.07 «Interessi passivi» della spesa potrà incrementarsi per maggiori interessi passivi su

- ▶ anticipazioni di tesoreria - *una quota minoritaria ma significativa di comuni toscani vi fa ricorso*
- ▶ debito esistente (Mutui e BOC) a tasso variabile
 - *il debito finanziario degli EE.LL. toscani è pari a ca. € 5 miliardi - fonte Bankitalia.*
 - *una quota minoritaria ma significativa è contratto a tasso variabile*
- ▶ nuovo debito per investimenti rispetto alle stime/previsioni – *tassi in crescita*
- ▶ eventuale anticipazione di liquidità (FAL) – *pochi enti in Toscana*

Nelle slide seguenti:

- ▶ *i tassi al 13 gennaio 2023 della Cassa DDPP, principale prestatore degli enti locali*
- ▶ *i tassi massimi praticabili agli enti locali*

Cassa Depositi e Prestiti SpA

Finanziamenti pubblici

SINTESI CONDIZIONI ECONOMICHE VALIDE DALLE ORE 12:00 DEL 16/12/2022 ALLE ORE 11:59 DEL 13/01/2023

AVVISO

La versione integrale - che fa fede a tutti gli effetti - delle condizioni economiche dei finanziamenti riservati agli enti pubblici, è pubblicata sul sito internet www.cdp.it

Comuni e province

Prestito Ordinario

Inizio ammortamento

Amm.to (anni)	01/01/23		01/07/23		01/01/24	
	Spread variabile (%)	Tasso fisso (%)	Spread variabile (%)	Tasso fisso (%)	Spread variabile (%)	Tasso fisso (%)
10	0,720	3,260	0,760	3,300	0,800	3,340
20	1,160	3,660	1,180	3,670	1,200	3,680
29	1,390	3,730	1,400	3,730	N/D	N/D

Prestito Flessibile

Inizio ammortamento

Amm.to (anni)	01/01/24				
	01/01/24	01/01/25	01/01/26	01/01/27	01/01/28
	Spread unico (%)				
10	0,910	1,100	1,260	1,300	1,530
15	1,150	1,290	1,420	1,530	1,600
20	1,320	1,440	1,550	1,600	1,600
24	1,430	1,540	1,600	1,600	1,600

Prestito Investimenti Fondi Europei

Inizio ammortamento

01/01/24

Amm.to (anni)	Spread unico (%)
5	0,470
10	0,890
15	1,120
20	1,280

I tassi massimi sui mutui dei Comuni sono fissati dal MEF in misura «dinamica»

Costo globale annuo massimo dei mutui con onere a carico degli Enti Locali Decorrenza: 28 giugno 2022

SCADENZA MUTUI	TASSO FISSO	TASSO VARIABILE
Fino a 10 anni	Swap 7Y + 1,10%	Euribor6M + 1,15%
Fino a 15 anni	Swap 10Y + 1,45%	Euribor6M + 1,50%
Fino a 20 anni	Swap 12Y + 1,85%	Euribor6M + 1,95%
Fino a 25 anni	Swap 15Y + 1,75%	Euribor6M + 1,90%
Oltre 25 anni	Swap 20Y + 1,75%	Euribor6M + 1,85%

4443784 - 24/06/2022



Ministero dell'Economia e delle Finanze

DIPARTIMENTO DEL TESORO - DIREZIONE SECONDA

L'estinzione anticipata dei mutui: un'opportunità da valutare

- ▶ Il recente aumento dei tassi determina di norma una riduzione delle penali di estinzione anticipata dei prestiti
- ▶ I comuni che hanno buona liquidità e
 - ▶ devono (ad es. con il 10% dei proventi da alienazioni) *oppure*
 - ▶ vogliono estinguere anticipatamente il debito da mutuihanno l'opportunità di rivalutare oggi l'entità delle penali e magari procedere all'estinzione a condizioni molto più vantaggiose del recentissimo passato.
- ▶ L'operazione libera risorse di parte corrente e riduce l'indebitamento complessivo.

3. Le conseguenze per i Comuni italiani: i tassi attivi

▶ Nel 2023, nei Comuni la tipologia 300 «Interessi attivi» del titolo 3° dell'entrata potrà incrementarsi per

1. Interessi su depositi presso banche *(da represso mutui o BOC)*
2. Interessi su pronti c/termine dal Tesoriere *(fondi analoghi)*
3. Interessi sulla Tesoreria Unica *(auspicato aumento tasso dal 2023)*
4. Interessi sui Conti correnti postali *(eventuali, esigui)*
5. Interessi su mutui da erogare– Cassa DDPP *(semestrali al tasso Euribor/360)*
6. Interessi su Lasciti e liberalità *(circolare MEF 11/2012)*
7. Interessi su crediti diversi *(trattazione a seguire)*

4. il tasso di interesse legale

art. 1284 Codice Civile

L'interesse legale ogni anno è aggiornato “*sulla base del rendimento medio annuo lordo dei titoli di Stato di durata non superiore a dodici mesi e tenuto conto del tasso di inflazione registrato nell'anno*”

nel 2012 = 2,50%

nel 2013 = 2,50%

nel 2014 = 1,00%

nel 2015 = 0,50%

nel 2016 = 0,20%

nel 2017 = 0,10%

nel 2018 = 0,30%

nel 2019 = 0,80%

nel 2020 = 0,05%

nel 2021 = 0,01%

nel 2022 = 1,25%

nel 2023 = 5,00%

Il parametro riveste grande importanza per i Comuni:

- **Nel campo fiscale e tariffario**
- **In numerosi rapporti dare/avere con i privati**

il tasso di interesse legale - art. 1284

Codice Civile – i tributi locali

- ▶ **TRIBUTI LOCALI:** per i ritardati versamenti, la misura annua degli interessi è determinata, da ciascun ente impositore, «*nei limiti di 3 punti percentuali di differenza rispetto al tasso di interesse legale*»
- ▶ Interessi nella stessa misura spettano al contribuente per le somme ad esso dovute a decorrere dalla data dell'eseguito versamento
art. 1, comma 165 Legge 296/2006
- ▶ Enti Locali - potere regolamentare per la disciplina dei tributi di propria competenza
art. 52 del D.Lgs. n. 446 del 1997
- ▶ Casi non solo teorici di *moral hazard*:
contribuenti che versano IMU eccedente con successiva istanza di rimborso
- ▶ Importante riflessione per eventuali modifiche ai regolamenti comunali
(entro 30 aprile 2023, termine approvazione bilanci)

il tasso di interesse legale - art. 1284

Codice Civile – altre fattispecie

- ▶ **La tempestività di pagamenti e riscossioni viene accentuata dal nuovo tasso legale al 5%**
- ▶ **Il Comune deve considerare l'importante ritorno della variabile *interessi* nella riscossione di crediti importanti quali ad esempio**
 - ▶ **i canoni di concessione dei servizi a rete dai gestori *acqua, gas, parcheggi, impianti rifiuti, ecc.***
 - ▶ **le locazioni**
 - ▶ **le altre concessioni**

5. Ritardi nei pagamenti ai fornitori - D. Lgs. 231/2002

- Gli **interessi legali di mora sui ritardati pagamenti ai fornitori** si calcolano su base giornaliera al tasso di riferimento BCE + 8%, aggiornato semestralmente *D. Lgs. 231/2002*
- Dal 2016 al 2022 il tasso è stato pari a $(0\% + 8\%) = \mathbf{8\%}$
- Dal 2023 il tasso di riferimento BCE è salito al 2,50% e **sono attesi ulteriori aumenti**,
- quindi a breve il comunicato MEF dovrebbe fissarlo per il **1° semestre 2023 al = $\mathbf{10,50\%}$** .
- E' un ulteriore motivo per rispettare rigorosamente i tempi di pagamento ai fornitori, oltre al rischio di dover costituire il FGDC

5. pagamenti ai fornitori – il factoring

- E' possibile che nel nuovo scenario, in alcuni settori (quali lavori pubblici, energia, ecc.) aumentino le operazioni di **factoring**
- Va accentuata l'attenzione alle **cessioni di credito**
- Appare opportuno rifiutare subito il factoring da banche «aggressive»:
 - *«...le cessioni di crediti da corrispettivo di appalto, concessione, concorso di progettazione, sono efficaci e opponibili alle stazioni appaltanti che sono amministrazioni pubbliche qualora queste non le rifiutino con comunicazione da notificarsi al cedente e al cessionario entro quarantacinque giorni dalla notifica della cessione»*

art. 106 comma 13 D Lgs 50/2016



6. Derivati finanziari degli enti locali

Ultima rilevazione Banca d'Italia

Operazioni in derivati finanziari delle Amministrazioni locali con banche operanti in Italia (1)

(milioni di euro e unità)

	Valore di mercato negativo (2)						Numero di Amministrazioni locali (3)					
	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic. 20	Dic. 21	Giu. 22	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic. 20	Dic. 21	Giu. 22
Totale	1.168	1.065	1.048	1.019	844	553	120	111	98	89	78	76
<i>in % del debito delle</i>												
Amministrazioni locali	1,3	1,2	1,2	1,2	1,0	0,6						
Analisi per comparti												
Regioni	612	554	552	546	367	224	12	12	10	10	8	8
<i>in % del debito</i>	0,7	0,6	0,6	0,6	0,4	0,3						
Province e Città metropolitane...	177	171	183	191	192	113	15	14	13	12	12	12
<i>in % del debito</i>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1						
Comuni e Unioni di comuni	343	317	295	268	278	210	77	71	64	56	50	49
<i>in % del debito</i>	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2						
Altre Amministrazioni locali	36	23	19	15	12	6	16	14	11	11	8	7
<i>in % del debito</i>						
Per memoria												
valore di mercato positivo (4)	110	123	137	132	168	198						
valore nozionale	7.356	6.437	5.539	4.909	3.193	3.055						

- Il valore *Mark to Market* netto complessivo dei derivati in essere del sistema degli enti locali (€ 355 ml.) è pari a circa l' 11,6% del valore del debito nozionale sottostante (€ 3,055 mld.)

Derivati finanziari degli enti locali

Poche brevi considerazioni:

- La prevalenza di *mark to market* negativi è un probabile indizio che molte delle operazioni ancora in essere siano state stipulate (di norma, prima del 2008) a copertura del rischio di aumento dei tassi nel lungo periodo
- Al 30.6.2022 solo **5 enti locali in Toscana** risultano avere ancora in essere derivati con valore di mercato negativo (circa € 15 milioni in totale)
- Nell'ipotesi che si tratti prevalentemente di contratti a copertura rischio tassi (*swap* fisso/variabile, *cap*, *collar*, ecc.), è **verosimile che alla rilevazione del 31.12.2022 tale valore negativo si sia fortemente ridimensionato**
- Il drastico cambiamento sui mercati finanziari di questi mesi impone un accurato e frequente **monitoraggio delle operazioni** in derivati, per le eventuali operazioni di gestione consentite dall'attuale stringente normativa

L'aumento dei tassi di interesse: prime conclusioni per i Comuni

- ▶ Spunti importanti ma non esaustivi
- ▶ L'epoca dei tassi zero o negativi è durata oltre sei anni...
- ▶ ...molto più di quanto ci saremmo aspettato, ma è definitivamente conclusa
- ▶ Il ragioniere oggi deve.....ragionare:
 - ▶ In uno scenario improvvisamente e fortemente inflazionistico
 - ▶ in un mercato finanziario con tassi fortemente positivi
 - ▶ con pochissime probabilità che le banche centrali possano invertire la rotta nel 2023



*Laumento dei tassi di interesse
Riflessioni operative per i Comuni
per l'esercizio 2023*

Grazie per l'attenzione!

luciano.benedetti32@gmail.com