

- ai trasferimenti alle amministrazioni centrali (+ 2.031 miliardi) di cui 1.589 miliardi dovuti alla istituzione nell'anno 2001 delle agenzie fiscali;

Tabella. 7 A - BILANCIO DELLO STATO: Analisi dei pagamenti eseguiti (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo			Variazioni	
	1999	2000	2001	Assolute	%
Redditi da lavoro dipendente	24.566	38.797	33.252	-5.545	-14,3
Consumi intermedi	2.692	4.050	3.702	-348	-8,6
IRAP	2.391	1.910	1.106	-804	-42,1
Trasferimenti correnti ad Amministrazioni pubbliche:	57.515	52.861	65.037	12.176	23,0
- amministrazioni centrali	1.644	1.618	3.649	2.031	125,5
- amministrazioni locali:	35.915	9.445	22.856	13.411	...
- regioni	33.349	4.665	14.461	9.796	...
- comuni	1.390	1.069	3.791	2.722	...
- altre	1.176	3.711	4.604	893	24,1
- enti previdenziali e assistenza sociale	19.956	41.798	38.532	-3.266	-7,8
Trasferimenti correnti a famiglie e ISP	898	815	1.268	453	55,6
Trasferimenti correnti a imprese	1.085	1.497	1.209	-288	-19,2
Trasferimenti correnti a estero	413	720	511	-209	-29,0
Risorse proprie CEE	8.526	10.793	10.858	65	0,6
Interessi passivi e redditi da capitale	25.903	26.980	29.852	2.872	10,6
Poste correttive e compensative	8.123	9.121	13.107	3.986	43,7
Ammortamenti	0	0	0	0	
Altre uscite correnti	7	86	56	-30	-34,9
Totale Pagamenti Correnti	132.119	147.630	159.958	12.328	8,4
Investimenti fissi lordi e acquisti di terreni	902	1.196	1.564	368	30,8
Contributi agli investimenti ad Amm.ni pubbliche:	1.592	7.424	5.245	-2.179	-29,4
- amministrazioni centrali	516	5.425	2.347	-3.078	-56,7
- amministrazioni locali:	958	1.999	2.898	899	45,0
- regioni	135	827	2.293	1.466	...
- comuni	602	723	268	-455	-62,9
- altre	221	449	337	-112	-24,9
- enti previdenziali e assistenza sociale	118	0	0	0	
Contributi agli investimenti ad imprese	1.363	1.877	1.073	-804	-42,8
Contributi agli investimenti a famiglie e ISP	104	126	7	-119	-94,4
Contributi agli investimenti ad estero	172	242	216	-26	-10,7
Altri trasferimenti in conto capitale	118	386	1.352	966	...
Acquisizione di attività finanziarie	4.355	4.446	4.007	-439	-9,9
Totale Pagamenti di Capitali	8.606	15.697	13.464	-2.233	-14,2
IN COMPLESSO	140.725	163.327	173.422	10.095	6,2

- ai trasferimenti alle Amministrazioni locali (+ 13.411 miliardi), di cui circa 9.900 miliardi relativi a pagamenti di somme impegnate in anni precedenti a carico del Fondo Sanitario

Nazionale e circa 2.000 miliardi a carico del fondo ordinario per la finanza locale;

- agli interessi sui titoli del debito pubblico (+ 2.973 miliardi);

- a famiglie e istituzioni sociali private (+ 453 miliardi) imputabili in gran parte all'erogazione di pensioni di guerra ed ai trasferimenti alla CEI;

- a poste correttive e compensative (+ 3.986 miliardi) dovuti esclusivamente a maggiori versamenti alla contabilità speciale di Tesoreria Fondi di bilancio istituita nell'ambito del nuovo sistema di riscossione unificato delle Imposte e contributi.

Si registrano, peraltro, minori spese per:

- i redditi da lavoro dipendente (- 5.545 miliardi), per effetto di minori pagamenti all'INPDAP a titolo di contribuzione aggiuntiva (- 10.378 miliardi), al netto di tale partita, le spese in questione presentano un aumento di 4.833 miliardi, di cui miliardi 1.298 relativi all'aumento dei contributi a carico del datore di lavoro e per la restante parte all'incremento della retribuzione lorda. Si precisa che tale variazione non rappresenta la reale dinamica dell'aggregato, in quanto all'inizio dell'esercizio finanziario si registrano sovente cospicui accrediti sulla contabilità di tesoreria dei funzionari delegati;

- l'IRAP (- 804 miliardi), tale variazione dovrebbe essere causata da ritardi di contabilizzazione del tributo, in quanto sui pertinenti conti di tesoreria risultano accreditati miliardi 3.914 contro miliardi 3.629 registrati a marzo 2000;

- gli enti di previdenza (- 3.266 miliardi), principalmente per minori trasferimenti all'INPS (- 3.054 miliardi), dovuti ad una razionalizzazione dei pagamenti nei confronti di tale ente.

Con riferimento ai pagamenti in conto capitale la diminuzione di 2.233 miliardi è la risultante di:

- minori contributi agli investimenti a favore di amministrazioni centrali (- 3.078 miliardi), riferiti soprattutto a accreditamenti sul conto di tesoreria del Fondo di rotazione politiche comunitarie ;

- minori contributi agli investimenti a favore di amministrazioni locali, la cui riduzione di miliardi 455 riguarda per 330 miliardi circa gli interventi per il Giubileo e percorsi giubilari;

- maggiori investimenti fissi (+ 368 miliardi) relativi all'incremento degli investimenti nel settore Difesa (+ 721 miliardi) compensati in parte da minori pagamenti in altri settori;

- minori contributi alle imprese (- 804 miliardi) riguardanti in particolare gli interventi nelle aree depresse del Paese. La riduzione di tali pagamenti è dovuta in realtà alla modifica delle procedure di spesa previste per i patti territoriali: nel 2000, infatti, tali somme venivano accreditate alla CC.DD.PP. che fungeva da intermediario tra Stato e soggetti beneficiari mentre a partire dal 2001 le stesse somme saranno accreditate direttamente ai soggetti responsabili dei Patti.

PAGINA BIANCA

APPENDICE B : La gestione di tesoreria

La gestione di tesoreria ha esposto un avanzo di 4.996 inferiore di 3.250 miliardi di quello registrato nel primo trimestre 2000. Si evidenziano, di seguito, le principali variazioni.

A) *La Cassa Depositi e Prestiti* ha esposto un avanzo di 1.785 miliardi a fronte di un disavanzo di 2.465 miliardi riscontrato nel primo trimestre del 2000. Nel 2001 il disavanzo di gestione, ossia l'impatto sulla tesoreria al netto degli apporti dal bilancio dello Stato e delle altre operazioni sia attive che passive con enti del settore statale e con le Regioni, è stato di 1.735 miliardi, mentre nel 2000 si era registrato un disavanzo di 3.300 miliardi.

Il miglioramento è da attribuire alle attività finanziarie a favore degli enti locali ridotte di circa 1.585 miliardi.

B) *Le operazioni dell'INPS* nel settore previdenziale hanno determinato un impatto positivo per 16.252 miliardi contro un saldo ugualmente positivo di 20.543 miliardi riscontrato nel primo trimestre 2000.

L'apporto dal bilancio dello Stato nei due periodi considerati è risultato ridotto di quasi 3.000 miliardi, mentre i versamenti al Tesoro a valere sui contributi utilizzabili per la copertura della spesa pensionistica sono diminuiti di 155 miliardi.

Le erogazioni per pensioni nell'area postale, nei due periodi considerati, sono aumentate di 1.082 miliardi.

L'onere complessivo per il settore statale per la gestione pensionistica dell'INPS è passato da 20.132 miliardi a 21.416 miliardi.

C) *Le operazioni delle Regioni* hanno determinato un riflesso negativo sulla tesoreria per 13.403 miliardi a fronte di un impatto ugualmente negativo di 24.157 miliardi nel corrispondente periodo del 2000.

Il miglioramento è derivato essenzialmente da un aumento degli incassi per circa 19.000 miliardi conseguente a più rilevanti accrediti di fondi da parte del bilancio statale per la spesa sanitaria e dell'Unione europea per i programmi cofinanziati.

Dal lato dei pagamenti si evidenzia che i prelievi per la spesa sanitaria di parte corrente hanno registrato un aumento di miliardi 2.828 (+ 1,5 per cento); incrementati anche gli altri prelievi per miliardi 5.388.

D Per quanto concerne gli interessi sui B.O.T. nel 2001 l'impatto sulla gestione di Tesoreria ha registrato un saldo negativo di 533 miliardi, dovuto a pagamenti per miliardi 2.859 e imputazioni al bilancio per miliardi 2.326.

Nel 2000 si era avuto un saldo sempre negativo di 172 miliardi, dovuto a pagamenti per 2.226 miliardi ed imputazioni per 2.054 miliardi.

Il Tesoro, nel primo trimestre dell'anno, ha consolidato la politica di regolarità nell'emissione dei BOT semestrali ed annuali al fine di stabilizzare il comparto dei titoli ad essi ancora indicizzati. Le esigenze di cassa, peraltro, sono state assolte ricorrendo all'emissione del BOT trimestrale. Non ci si è avvalsi, nel periodo in oggetto, di emissioni di durata inferiore ai 90 giorni.

I rendimenti medi semplici lordi, ponderati per le quantità collocate, nel primo trimestre dell'anno, hanno registrato, rispetto allo stesso periodo del 2000, un aumento

di 125 punti base per i titoli trimestrali, 80 punti base per i titoli semestrali e di 45 punti base per quelli annuali, come si evince dalla tabella che segue:

	2000	2001
TRIMESTRALI	3,33	4,581
SEMESTRALI	3,73	4,532
ANNUALI	4,02	4,470

Al riguardo si segnala che nel primo trimestre dell'anno l'importo dei BOT emessi è stato superiore all'importo in scadenza per 24.833 miliardi, mentre nel 2000 si sono registrate emissioni nette negative per 8.713 miliardi.

In termini percentuali, nel trimestre di riferimento, rispetto al totale dei BOT emessi, i titoli trimestrali hanno rappresentato il 15,45%, i titoli semestrali il 47,36% e quelli annuali il 37,19% contro rispettivamente il 20,44%, il 36,46% ed il 43,10% del primo trimestre 2000.

E) Il complesso delle altre operazioni di tesoreria ha fatto registrare un saldo positivo di 895 miliardi a fronte di un avanzo di 14.497 miliardi relativo al primo trimestre 2000.

Il minore avanzo è dovuto ad un aumento delle erogazioni per oltre 10.000 miliardi e a una diminuzione degli introiti di circa 3.500 miliardi.

L'aumento dei pagamenti è da attribuirsi in massima parte a maggiori trasferimenti correnti. Si ricorda che nei trasferimenti correnti, interessi e pagamenti in conto capitale.

Tabella 1 B - TESORERIA: Operarazioni della gestione (In miliardi di lire)									
	Gennaio - Marzo								
	1999			2000			2001		
	Incassi	Pagamenti	Saldi	Incassi	Pagamenti	Saldi	Incassi	Pagamenti	Saldi
CASSA D.P.	5.196	5.945	-749	6.041	8.506	-2.465	9.093	7.308	1.785
INPS	21.031	20.569	462	41.281	20.738	20.543	38.072	21.820	16.252
REGIONI	43.331	45.383	-2.052	10.995	35.152	-24.157	29.965	43.368	-13.403
INTERESSI B.O.T	3.361	2.202	1.159	2.054	2.226	-172	2.326	2.859	-533
ALTRE PARTITE			-29.471			14.497			895
TOTALE			-30.651			8.246			4.996

Tabella. 2 B - CASSA DEPOSITI E PRESTITI: Conto consolidato di cassa (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo				Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001		1999	2000	2001
A-INCASSI CORRENTI	1.897	4.105	5.937	B-PAGAMENTI CORRENTI	1.840	3.539	3.780
INTERESSI:	1.896	3.885	5.768	PERSONALE	9	8	8
DALLO STATO		1.750	3.543				
DA POSTE	271	271	270	ACQUISTO B.E SERVIZI	12	12	9
DA REGIONI	36	360	303				
DA ALTRI	1.589	1.504	1.652	TRASFERIMENTI:	0	1.477	428
TRASFERIMENTI:	1	220	169	ALLO STATO	0	600	0
DALLO STATO	1	220	169	ALLE POSTE	0	877	428
DA ALTRI				AD ALTRI ENTI S.P.A			
				AD ALTRI ENTI ESTER			
				A FAMIGLIE			
ALTRI				INTERESSI	1.806	2.040	2.794
C-INCASSI CAPITALE	1.185	451	480	ALTRI PAGAM.CORRENTI	13	2	541
TRASFERIMENTI:	1.185	451	480	D-PAGAMENTI CAPITALE	535	894	181
DA STATO	835	449	475	COSTITUZ. CAP. FISSI	0	0	0
DA AG. MEZZOGIORNO							
DA ALTRI ENTI S.P	350	2	5	TRASFERIMENTI:	533	611	125
DA ALTRI				A REGIONI	66	134	14
ALTRI				A COMUNI E PROVINCE	33	66	46
				AD ALTRI ENTI S.P.A	428	408	62
E-PARTITE FINANZIAR.	2.114	1.485	2.676	AD ALTRI ENTI	0	0	0
				A IMPRESE	6	3	3
RISCOSSIONE CREDITI:	1.954	1.194	2.230	ALTRI	2	283	56
DA STATO							
DA POSTE	910	407	406	F-PARTITE FINANZIAR.	3.570	4.073	3.347
DA REGIONI	9	90	303				
DA COMUNI E PROV.	958	631	1.423	POSTE	500		
DA ALTRI ENTI S.P.A	0	0	0	REGIONI	368	894	1.202
DA ALTRI	77	66	98	COMUNI E PROVINCE	1.823	2.233	1.440
ALTRE	160	291	446	ALTRE	879	946	705
G-TOTALE INCASSI	5.196	6.041	9.093	H.TOTALE PAGAMENTI	5.945	8.506	7.308
1.AVANZO(+)DISAV.(-)							
CORRENTE	57	566	2.157				
2.AVANZO(+)DISAV.(-)							
C/CAPITALE	650	-443	299				
3.AVANZO(+)DISAV.(-)	707	123	2.456				
4.ACQUISIZ.NETTA AT-							
TIVITA FINANZ	-1.456	-2.588	-671				
5.FABBISOGNO(-)DISPO							
NIBILITA (+)	-749	-2.465	1.785				

Tabella 3 B - TESORERIA: Analisi delle operazioni dell'INPS (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001
PAGAMENTI PENSIONI AREA POSTALE	-20.569	-20.738	-21.820
VERSAMENTI INPS AL TESORO	2.530	827	672
APPORTI DA BILANCIO STATO E CONTI DI TESORERIA	18.501	40.454	37.400
IMPATTO SU TESORERIA	462	20.543	16.252

Tabella. 4 B - TESORERIA : Analisi delle operazioni delle Regioni e delle USL (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001
INTROITI CORRENTI PER F.S.N.:	30.301	1.014	9.979
Da Bilancio Stato	30.255	1.001	9.849
Da Altri	46	13	130
IRAP e addizionale IRPEF	6.511	4.044	4.494
INTROITI PER ALTRI TRASF CORR. DA BILANCIO STATO	1.921	3.540	3.785
INTROITI C/CAP DA BILANCIO STATO:	407	955	3.205
ACCISA BENZINA	1.141	47	36
INTROITI DI TESORERIA DA UE E ALTRI	1.405	1.287	4.642
ALTRI INTROITI	1.645	108	3.824
TOTALE INTROITI	43.331	10.995	29.965
F.S.N. - CORRENTE	-23.360	-26.869	-29.697
ALTRI PRELIEVI	-22.023	-8.283	-13.671
TOTALE PRELIEVI	-45.383	-35.152	-43.368
RIFLESSI SU TESORERIA	-2.052	-24.157	-13.403

Tabella. 5 B - TESORERIA: Analisi degli interessi B.O.T. (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001
PAGAMENTO INTERESSI A CARICO TESORERIA PER EMISSIONE BOT IMPUTAZIONI AL BILANCIO INTERESSI PER BOT IN SCADENZA RIFLESSI SU TESORERIA	-2.202	-2.226	-2.859
	3.361	2.054	2.326
	1.159	-172	-533

Tabella 6 B - TESORERIA: Analisi delle altre operazioni (in miliardi di lire)

	Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001
INTROITI			
TRIBUTARI	-3.567	1.969	-1.130
CONTRIBUTI SOCIALI(1)	613	593	3
TRASFERIMENTI CORR.:	2.665	1.615	1.893
ALTRI INCASSI	846	1.873	1.745
TOTALE INTROITI	557	6.050	2.511
EROGAZIONI			
PERSONALE	0	198	3.288
CONSUMI INTERMEDI	-1.701	292	443
TRASFERIMENTI CORRENTI	-13.163	2.991	-5.846
INTERESSI	-13.701	-2.966	-4.066
POSTE CORR.-RIMB.IVA	-1.175	-55	-10
ALTRI PAGAM.CORRENTI	4.908	6.010	7.659
PAGAMENTI IN C/CAPITALE	-5.147	1.843	-3.037
ATTIVITA' FINANZIARIE	-49	134	-47
TOTALE EROGAZIONI	-30.028	8.447	-1.616
SALDO	-29.471	14.497	895

(1) Contributi per pensioni F.S.

Tabella 7 B - FABBISOGNO DELLE GESTIONI DI BILANCIO E TESORERIA (in miliardi di lire)			
	Gennaio - Marzo		
	1999	2000	2001
A-BILANCIO DELLO STATO	3.997	-22.197	-38.560
B-GESTIONE TESORERIA	-30.651	8.246	4.996
CASSA D.P.	-749	2.465	1.785
ALTRE OPER.TESORERIA	-29.902	10.711	3.211
FABBISOGNO (A + B)	-26.654	-13.951	-33.564

APPENDICE C: IL DEBITO DEL SETTORE STATALE

Scadenze ed emissioni

Nel primo trimestre del 2001 il volume complessivo dei titoli di Stato italiani in scadenza è stato inferiore rispetto a quanto verificatosi nello stesso periodo dello scorso anno.

In particolare, il comparto a breve termine ha registrato scadenze per 38.943 milioni di euro (pari a 75.404 miliardi di lire), tutti rappresentati da scadenze di BOT.

Per quanto riguarda la raccolta sull'estero su questo settore della curva, infatti, non si registrano emissioni in scadenza, mentre nello stesso comparto, nel primo trimestre dell'anno 2000, si era proceduto a rimborsare titoli per 50.058 milioni di euro (pari a 96.925 miliardi di lire), di cui 96 milioni di carta commerciale in scadenza.

Nel comparto a medio-lungo termine sono stati rimborsati titoli per 47.530 milioni di euro (pari a 92.030 miliardi di lire), di cui 3.881 milioni di euro rappresentati da emissioni sull'estero e 500 milioni dal CTE quinquennale in scadenza, a fronte di 44.735 milioni di euro del primo trimestre 2000 di

cui 1.483 milioni rappresentati da emissioni sull'estero e 744 milioni dal CTE quinquennale in scadenza.

I nominali all'emissione sono stati influenzati dai dati del fabbisogno del settore statale relativi al periodo: nel primo trimestre dell'anno si è registrato complessivamente un fabbisogno di circa 36.000 miliardi di lire, mentre nell'analogo periodo 2000 si era avuto un disavanzo pari a 14.158 miliardi.

La politica di emissione del Tesoro, ha previsto importanti novità sui titoli offerti in asta nel corso del trimestre.

Innanzitutto, già a partire dalle aste di fine dicembre 2000, le provvigioni a carico del Tesoro, riconosciute agli intermediari per il collocamento in asta degli strumenti a medio e lungo termine, sono state rimodulate in funzione della durata dei titoli portandole a: 0,20% per il CTZ a 24 mesi e per il BTP triennale (rispettivamente da 0,15% e 0,25%); 0,30% per il CCT ed il BTP quinquennale, per i quali era prevista una commissione di 0,40%; per il BTP a 10 e 30 anni il Tesoro continua a riconoscere la provvigione di 0,40%.

Al fine di razionalizzare l'offerta di titoli della Repubblica nel comparto a breve termine, il CTZ a 18 mesi non è stato più proposto, mentre il titolo biennale è stato offerto due volte al mese, sempre in concomitanza con le aste BOT.

A questo proposito, è stata proposta la nuova emissione del CTZ a 24 mesi sin dalla seconda asta di dicembre, con data di regolamento 2 gennaio 2001; l'ultima tranche del titolo è stata offerta nell'asta della prima metà di marzo avendo raggiunto un considerevole flottante (8.890 milioni di euro

pari a 17.213 miliardi di lire). In seguito, in concomitanza con l'asta del BOT semestrale, è stato offerto il nuovo titolo a due anni, collocato per un importo di 2.501 milioni di euro, al lordo della riapertura riservata agli specialisti.

Inoltre, così come già preannunciato nel Programma trimestrale di emissione, sono stati proposti i nuovi BTP triennali e quinquennali rispettivamente nella seconda asta di febbraio ed in quella di marzo (le prime tranche collocate sono state di 3.000 milioni di euro per il triennale e di 3.750 per il BTP a cinque anni, compresi gli importi collocati in sede di riaperture riservate agli specialisti).

Sempre nel comparto del tasso fisso, nella prima metà di marzo è stata chiusa l'emissione BTP 1/11/99-10, con un importo totale emesso di più di 21.000 milioni di euro, per inaugurare un nuovo BTP decennale con periodicità cedolare febbraio - agosto, in modo da alleggerire il peso delle scadenze dei pagamenti concentrati su maggio e novembre. Infatti, essendo ormai molto rilevante la massa di titoli *strippabili* cadenzata su tali mesi, tale alleggerimento consente di distribuire meglio i flussi in uscita, senza recare pregiudizio al mercato degli stripping.

Per quanto riguarda il titolo a 30 anni, i nominali all'emissione, pur in aumento rispetto al trimestre precedente, sono stati relativamente contenuti nel periodo in oggetto, dato che, in un contesto di domanda limitata sul lungo termine a causa delle incerte aspettative del mercato, si sono volute privilegiare le possibilità di contenimento dei costi di finanziamento rispetto all'obiettivo di allungamento della vita media del debito. Tale obiettivo, infatti, caratterizza sempre

la strategia di emissione a medio termine, ma può essere perseguito con maggior flessibilità, dato il livello ormai raggiunto dalla vita media (5,78 anni) e dalla durata finanziaria del debito (3,7 anni), non lontano dai corrispondenti valori registrati per il debito dei maggiori partner europei.

Fondamentale è stato, nel periodo in oggetto, il contributo al finanziamento fornito dalla raccolta sul mercato estero, dove sono stati emessi strumenti di debito in diverse valute.

Al fine di ampliare la base degli investitori dei titoli della Repubblica, sono state effettuate due emissioni global (una a 3 anni ed una a 10) nella divisa statunitense da 2 miliardi di dollari ciascuna.

Nell'ambito del programma EMTN, inoltre, sono state realizzate, contribuendo ad alleggerire gli importi offerti in asta sul mercato domestico, ulteriori cinque emissioni:

- una quinquennale in franchi svizzeri da 1 miliardo di tale valuta
- due emissioni in euro per complessivi 2.150 milioni di euro, una quinquennale a tasso fisso (per 2 miliardi di euro) e l'altra a 30 anni, caratterizzata da una struttura particolare, con due sole maxi-cedole, pagabili a metà della vita del titolo ed alla sua scadenza
- due riaperture di un prestito a lungo termine (scadenza 2028) in sterline per un importo complessivo di 825 milioni di sterline. Tali riaperture rappresentano le uniche emissioni in divisa estera del trimestre non immediatamente swappate in euro.