

XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

segue Tabella n. 7

SETTORE STATALE: Conto consolidato di cassa degli anni 1994-1997
(in miliardi di lire)

	Risultati		Precons. 1997	Variazioni %			Risultati	Precons. 1997	Variazioni %		
	1994	1995		95-94	96-95	97-96			95-94	96-95	97-96
INCASSI DI CAPITALI											
Trasferimenti	7.488	7.917	5.186	5,73	-34,50	-10,62	42.361	41.945	-5,48	4,78	-17,00
-da Enti di previdenza	2.984	3.251	1.535	8,95	-52,78	4,56	3.962	4.263	8,84	-2,05	10,25
-da Regioni	2.975	3.245	1.522	9,08	-53,10	4,47	38.183	37.615	-6,70	5,58	-20,20
-da Comuni e Province	0	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
-da altri Enti pubbl. consolidati	0	0	0	-33,33	-	15,38	5.886	6.375	29,03	-16,06	3,53
-da Enti pubbl. non consolidati	0	0	0	-	-	-	3.914	5.392	26,93	8,53	3,39
-da Famiglie, imprese, estero	0	0	0	-	-	-	5.920	4.533	-21,74	-2,16	-74,85
	0	0	0	-	-	-	8.668	5.036	-9,51	-16,54	-28,81
Ammortamenti	525	602	1.280	14,67	-	-14,06	538	505	-5,49	9,10	-8,93
	525	602	1.280	14,67	-	-14,06	15.012	12.391	-22,52	32,81	-19,78
Altri incassi di capitale	3.979	4.064	2.371	2,14	-41,66	-18,60	245	278	4,90	8,17	-20,86
	3.979	4.064	2.371	2,14	-41,66	-18,60	216	67	-72,22	11,87	49,25
PARTITE FINANZIARIE	9.644	9.903	8.670	3,76	-13,48	-9,80	26.388	26.297	7,56	-10,87	-13,63
Riscossione crediti	5.361	4.907	4.336	-8,47	-11,64	-9,36	3.032	7.811	40,20	83,75	-13,93
-da Enti di previdenza	0	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
-da Regioni	146	104	95	-28,77	-8,65	-13,49	563	0	-	-	-
-da Comuni e Province	3.930	3.613	2.890	-8,07	-20,01	-13,49	0	0	-	-	-
-da altri Enti pubbl. consolidati	0	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
-da altri Enti pubbl. non consolidati	135	108	105	-20,00	-2,78	-	0	0	-	-	-
-da Famiglie, imprese, estero	1.150	1.082	1.246	-5,91	15,16	30,82	2.469	5.434	79,87	23,72	-
	0	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
Riduzione depositi bancari	0	0	0	-	-	-	22.975	23.859	3,84	-35,04	-8,27
	0	0	0	-	-	-	6.455	4.264	-33,94	8,86	-
Altre partite finanziarie	4.183	4.996	4.234	19,44	-15,25	-10,25	4.410	7.070	2,83	55,90	-26,45
-da Enti di previdenza	1.541	1.499	0	-2,73	-	-	0	0	-	-	-
-da Enti pubbl. non consolidati	0	0	0	-	-	-	0	0	-	-	-
-da Famiglie, imprese, estero	2.642	3.497	4.234	32,36	21,08	-10,25	1.845	1.741	-5,44	-34,06	-10,71
	0	0	0	-	-	-	10.112	13.182	30,36	-51,62	19,18
TOTALE INCASSI	618.699	665.876	695.537	9,10	5,24	5,48	0	0	-	-	-
	618.699	665.876	695.537	9,10	5,24	5,48	0	0	-	-	-
SALDI (Avanzo +)											
1. Disavanzo corrente	-101.127	-76.856	-78.486	-41,051	-	-	381	1.989	-28,08	-	-69,83
2. Disavanzo in c/capitale	-34.873	-32.121	-36.759	-30,181	-	-	0	905	-	-	-
3. DISAVANZO	-136.000	-108.977	-115.225	-71,232	-	-	0	0	-	-	-
4. Saldo partite finanz. (escluse reg. deb.)	-16.844	-18.480	-16.727	-14,118	-	-	0	0	-	-	-
5. FABBISOGNO al netto delle reg. deb.	-152.844	-127.457	-131.952	-85,350	-	-	381	1.084	-28,08	-	-44,65
6. Regolazione debiti pregressi contanti	-9	-20	-8	0	-	-	0	0	-	-	-
7. FABBISOGNO COMPLESSIVO	-152.853	-127.477	-131.960	-85,350	-	-	0	0	-	-	-
8. Prestiti esteri	17.562	27.306	11.548	0	-	-	0	0	-	-	-
9. FABBISOGNO COMPL. INTERNO	-135.291	-100.171	-120.412	-85,350	-	-	0	0	-	-	-
10. FABBISOGNO al netto interessi	20.116	64.905	59.565	93,650	-	-	671.543	727.489	3,24	4,93	-1,92
	20.116	64.905	59.565	93,650	-	-	671.543	727.489	3,24	4,93	-1,92

qualche misura, di anomalie nei flussi di cassa nell'ultimo mese dei due anni che hanno ridotto il fabbisogno del 1995 e appesantito quello del 1996.

Di seguito il raffronto con il 1995 è operato con riferimento ai principali diversi aggregati di entrata e spesa per la preliminare avvertenza che le variazioni che ne emergono sono influenzate in misura significativa dal diverso ammontare di contabilizzazioni ininfluenti sul livello del fabbisogno in quanto, o presenti per lo stesso importo sia in entrata che in spesa, o compensative nell'ambito della spesa. Trattasi di ritenute erariali e contributi previdenziali e assistenziali per i dipendenti di Ministeri e ex-Aziende autonome riferiti in particolare a:

- a) ritenute IRPEF: miliardi 27.300 nel 1995 e 29.192 nel 1996;
- b) aggi esattoriali: miliardi 1.933 nel 1995 e 843 nel 1996;
- c) ritenute in conto pensione: miliardi 5.204 nel 1995 e 3.952 nel 1996;
- d) contributi in conto pensione a carico delle Amministrazioni versati a favore dell'INPDAP solo a decorrere dal 1° gennaio 1996 per miliardi 15.789;
- e) ritenute per prestazioni erogate dall'ENPAS: miliardi 4.240 nel 1995 e 5.564 nel 1995.

Ad esse è da aggiungere la contabilizzazione di ritenute su interessi di titoli pubblici (miliardi 19.209 nel 1995 e 19.630 nel 1996) e l'acquisizione da parte delle Regioni nel 1996 di miliardi 6.340 per quota di accisa sulle benzine.

Il più elevato fabbisogno, al netto delle regolazioni debitorie, riflette maggiori disavanzi in conto corrente (+ miliardi 1.610) e capitale

(+ miliardi 4.638) solo in parte compensati dalla contrazione del disavanzo per partite finanziarie (- miliardi 1.753).

Ciò premesso, da sottolineare soprattutto, tra le entrate correnti, l'aumento degli introiti tributari (+ miliardi 28.862: + 6.5%) che ha interessato per miliardi 22.124 (+ 8,9%) i tributi diretti e per miliardi 6.738 (+ 3,4%) quelli indiretti.

Tali incrementi si sono realizzati in presenza di un livello di rimborsi inferiore per i tributi diretti (miliardi 5.582 in luogo di miliardi 6.054) e superiore per quelli indiretti (miliardi 16.344 in luogo di miliardi 15.191).

La pressione tributaria - in termini di settore statale - è passata dal 25,2% del PIL nel 1995 al 25,4% del PIL nel 1996, con un incremento pari a 0,2 punti in termini di PIL.

Per le specifiche motivazioni sull'evoluzione del gettito tributario si rinvia all'analisi sul bilancio dello Stato svolta in appendice.

Per quanto riguarda le altre entrate correnti da sottolineare le seguenti variazioni:

- contributi sociali (+ miliardi 6.794): tale voce comprende le ritenute previdenziali e assistenziali sulle retribuzioni dei dipendenti pubblici statali e dell'Ente Ferrovie e la tassa sulla salute; l'aumento del gettito riflette il versamento nel 1996 da parte dell'Ente Ferrovie di miliardi 7.259 per contributi previdenziali, comprensivi anche della quota 1995 non versata nella prospettiva di una compensazione con crediti IVA vantati dall'Ente;
- trasferimenti da enti previdenziali (+ miliardi 1.882): l'aumento riflette soprattutto un maggior gettito di contributi sanitari sulle retribuzioni dei dipendenti privati;

- trasferimenti dall'estero (- miliardi 3.752) legati soprattutto a riaccrediti di fondi comunitari in parte anticipati nel dicembre 1995.

I pagamenti correnti si sono incrementati di miliardi 35.335 (+ 5,6%). Tale aumento, realizzatosi nonostante la riduzione per miliardi 845 della spesa per interessi, riflette peraltro, per un verso, il versamento solo nel 1996 della contribuzione previdenziale a carico delle Amministrazioni (miliardi 15.789) e di quella dovuta dall'Ente Ferrovie (miliardi 7.259) mentre, per altro verso, è contenuto dall'acquisizione a decorrere dalla medesima data da parte delle Regioni di miliardi 6.340 per quota di accisa sulle benzine, tenuto conto di tali partite l'aumento si riduce a miliardi 18.627 (+ 3%).

Da sottolineare in particolare l'aumento delle spese per il personale in servizio pari, al netto della contribuzione previdenziale a carico delle Amministrazioni, a miliardi 10.047 (12,3%): tale aumento riflette la corresponsione di ulteriori tranches di aumenti previsti dai contratti, un forte aumento (miliardi 9.876 in luogo di miliardi 5.204) delle ritenute previdenziali versate a favore del bilancio statale, per competenze del 1995 e anni precedenti, dell'INPDAP per competenze del 1996.

Ridotti di miliardi 50 (- 0,2%) anche i pagamenti per acquisto di beni e servizi.

Per i trasferimenti correnti, aumentati di 621 miliardi, premesso che ampi dettagli sugli enti del settore pubblico destinatari degli esborsi sono forniti nei prossimi paragrafi, merita sottolineare:

- un fabbisogno INPS pari nel 1996 a miliardi 75.264 superiore di miliardi 5.167 a quello del 1995;

- un prelievo delle Regioni di miliardi 113.910 nel 1996 superiore di miliardi 5.257 al 1995 malgrado l'introito nel 1996 di miliardi 7.175 a titolo di accisa sulla benzina di competenza regionale a decorrere da tale anno: in particolare può stimarsi che alla spesa sanitaria sia stato finalizzato un prelievo di risorse di miliardi 93.500 superiore di miliardi 8.100 rispetto al 1995 che aveva registrato un'anomala contrazione di prelievi rispetto al 1994: rispetto a tale anno la spesa sanitaria risulta invariata. Considerati i margini di stima della ripartizione tra prelievi per esigenze correnti e in conto capitale, appare significativo rilevare che l'esborso netto del settore statale a favore del comparto regionale è risultato pari nel 1996 a miliardi 120.818 con un incremento rispetto al 1995 di miliardi 2.414 cui è da aggiungere, tuttavia, la ricordata acquisizione di quota dell'accisa sulla benzina fino al 1995 di intera competenza erariale;
- prelievi di comuni e province per un ammontare pari a miliardi 25.741 superiore di miliardi 2.239 a quello per il 1995 (miliardi 23.502): in termini di esborso complessivo netto del settore statale il prelievo per il 1996 è stato pari a miliardi 35.214 e superiore di miliardi 6.222 a quello del 1995;
- esborsi a favore delle imprese superiori di miliardi 1.996 per la parte in conto corrente e di miliardi 3.816 per quelli in conto capitale: da sottolineare che le complessive esigenze per le ex-Aziende autonome produttrici di servizi per il mercato sono state inferiori di miliardi 3.778;

- trasferimenti alle famiglie inferiori di miliardi 29.243 al dato del 1995 che, peraltro comprende per miliardi 31.586 pagamenti per pensioni definitive erogati, a decorrere dal 1996 a carico dell'INPDAP;
- trasferimenti all'estero di miliardi 12.135 nel 1996, superiori di miliardi 4.327 al 1995 a seguito, prevalentemente di più elevati prelievi da parte dell'Unione europea.

Per le operazioni in conto capitale da sottolineare un incremento del disavanzo (+ miliardi 4.638: + 14,4%) a seguito di più elevati pagamenti per miliardi 1.907 (+ 4,8%) e minori introiti per miliardi 2.731 (- 34,5%): tra i pagamenti da segnalare soprattutto i maggiori trasferimenti a favore di imprese (+ miliardi 3.816) e Comuni e Province (+ miliardi 424) e i minori prelievi delle Regioni (- miliardi 1.220).

Le operazioni di carattere finanziario, infine, hanno registrato un saldo negativo e, quindi, un'acquisizione netta di attività finanziarie, pari a miliardi 16.727 inferiore di miliardi 1.753 (- 9,5%) a quella avutasi nel 1995.

In particolare, si sono avute minori erogazioni per mutui e anticipazioni per miliardi 8.361 che sono state in parte compensate da maggiori pagamenti per partecipazioni e conferimenti (+ miliardi 3.560) legati soprattutto a un maggiore apporto al capitale sociale dell'Ente Ferrovie (+ miliardi 1.449) e altre partite finanziarie (+ miliardi 1.715); gli introiti sono risultati, invece, inferiori per miliardi 1.333.

Anche sulla base delle indicate risultanze per il 1996 si è provveduto ad elaborare la revisione della stima per il 1997 formulata in sede di Relazione previsionale e programmatica per il 1997 presentata lo scorso 29 settembre.

Detta stima, considerate le riclassificazioni contabili di cui si è detto in premessa, cifrava per il 1997 un fabbisogno di miliardi 61.400 con un avanzo primario di miliardi 131.000.

La stima, pur prendendo atto di una crescita dell'economia meno dinamica per il 1996 confermava, invece, per il 1997 l'ipotesi di sviluppo reale del 2 per cento assunta per il citato D.P.E.F. 1997-1999.

Il ritardo nell'attesa ripresa dell'economia porta oggi a riconsiderare detta ipotesi: la nuova stima assunta per questa Relazione si basa su un'ipotesi di crescita reale dell'1,2 per cento e di un tasso d'inflazione, valutato in termini di deflatore dei consumi delle famiglie pari al 2,5 per cento.

Naturalmente la nuova stima non può che prendere atto anche dei già esaminati pur deludenti risultati di finanza pubblica per il 1996, del più accentuato profilo di riduzione dei tassi, della definizione, in termini di approvazione parlamentare, della complessiva manovra di contenimento valutando gli effetti di tale manovra alla luce anche delle misure di programmazione degli impegni delle Amministrazioni e dei prelievi e pagamenti degli Enti decentrati di spesa poste con il decreto legge n. 669/1996, convertito in legge n. 30/1997.

Rispetto agli indicati valori stimati a settembre la nuova previsione risulta superiore di miliardi 23.950 per il fabbisogno e inferiore di miliardi 37.350 per l'avanzo primario.

Nella tabella n. 7 la nuova stima è posta a raffronto con i risultati per il precedente triennio.

Si evidenzia un fabbisogno di miliardi 85.300 di poco inferiore a quello atteso per il settore pubblico (miliardi 86.267) e un avanzo primario di miliardi 93.700 inferiore di 3.978 a quello per il settore pubblico.

Rispetto al 1996 si hanno le seguenti variazioni:

- il fabbisogno si riduce di miliardi 46.652 (- 35,3%): la sua incidenza sul PIL scende ulteriormente dal 7 per cento del 1996 al 4,4 per cento;
- l'avanzo primario risulta superiore di miliardi 34.085: la sua incidenza sul PIL sale del 3,2 per cento al 4,8 per cento.

Per quanto riguarda i diversi aggregati di entrata e di spesa sono da sottolineare:

- un aumento di miliardi 36.542 (+ 7,7%) delle entrate tributarie riferito per miliardi 22.599 (+ 8,9%) ai tributi diretti e per miliardi 13.943 (6,8%) a quelli indiretti: l'incidenza sul PIL si eleva dal 28,6 per cento al 29,4 per cento;
- minori contributi sociali per miliardi 8.351 (- 25,9 per cento) legati, soprattutto, al venir meno dei consistenti versamenti di ritenute previdenziali effettuate nel 1996 ancora al bilancio statale anzichè all'INPDAP in quanto riferite a retribuzioni

di competenza di anni precedenti, e ai contributi riferiti al 1995 versati dall'Ente Ferrovie nel 1996;

- maggiori trasferimenti da enti previdenziali (+ miliardi 2.028), soprattutto per contributi sanitari riscossi tramite l'INPS;
- maggiori trasferimenti dall'estero per miliardi 1.388 rispetto a un 1996 che aveva risentito di anticipati introiti al 1995;
- una crescita di miliardi 6.374 (+ 5,5%) dell'onere per il personale in servizio che risente dell'entrata a regime dei rinnovi contrattuali e del versamento di contributi di competenza del 1996;
- un fabbisogno dell'INPS superiore di miliardi 7.836 (+ 10,4%);
- un prelievo netto di fondi da parte delle Regioni per miliardi 127.745 superiore di miliardi 6.927 a quello registrato nel 1996: in particolare per la spesa sanitaria sono previsti prelievi per miliardi 99.500 con un aumento di miliardi 5.820 che riflette il maggior onere contributivo a favore dell'INPDAP previsto nel quadro dell'omogeneizzazione contributiva e la liquidazione di disavanzi pregressi a valere sulle risorse stanziare con il decreto legge n. 630/1996;
- un prelievo netto di fondi da parte di Comuni e Province, di miliardi 33.885 inferiore di miliardi 1.329 a quello avutosi nel 1996, soprattutto nei rapporti con la Cassa Depositi e Prestiti (miliardi 2.700 nel 1997 in luogo di miliardi 4.180 nel 1996);
- la riduzione di miliardi 12.517 (- 6,5%) della spesa per interessi in relazione alla consistente flessione intervenuta sui tassi;
- una minore acquisizione di attività finanziarie (- miliardi 2.609) che riflette, soprattutto, il minore esborso netto della cassa Depositi e Prestiti a favore di Comuni e Province.

B. - Il fabbisogno complessivo del settore statale, pari a 137.323 miliardi (di cui 5.365 miliardi di consolidamenti in titoli), è stato finanziato con titoli a medio - lungo termine per 125.556 miliardi e con prestiti esteri per 11.548 miliardi. Si è inoltre registrata una diminuzione del credito verso la Banca d'Italia per 17.961 miliardi, a fronte di un incremento nell'anno precedente pari a 9.213 miliardi.

Per quanto concerne le emissioni dei titoli a medio-lungo si fa rinvio a quanto esposto nell'appendice relativa alla gestione del debito del settore statale.

Relativamente agli strumenti a breve termine si rileva che vi è stato un rimborso netto di BOT per 27.453 miliardi, rispetto ad emissioni nette negative per 1.500 miliardi nel 1995.

Si segnala infine che nel comparto a breve termine si è avuto un incremento della raccolta postale per 10.733 miliardi, a fronte di una crescita di 14.672 miliardi registrata nel 1995.

Per quanto concerne i rapporti con la Banca d'Italia, va registrata una riduzione del conto disponibilità (L. 26/11/93, n. 483) per 8.453 miliardi a fronte di un incremento dello stesso per 4.668 miliardi nel 1995.

Nel 1996 il finanziamento con emissione di prestiti esteri è stato pari a 11.548 miliardi, mentre lo scorso anno la copertura del fabbisogno effettuata con tale forma di indebitamento è stata pari a 27.448 miliardi.

In particolare nel mese di marzo sono stati emessi prestiti per 2.250 milioni di dollari e per 150 miliardi di Yen, nel mese di giugno le due tranches di prestiti convertibili in azioni INA, in dollari ed eurolire, ed un prestito per 2 miliardi di dollari, nel mese di settembre e dicembre per 1,5 miliardi di dollari, nel mese di novembre per 100 miliardi di Yen.

Tabella n. 8

COPERTURA DEL FABBISOGNO DEL SETTORE STATALE

(in miliardi lire)

TABELLA N. 2

	RISULTATI		
	1994	1995	1996
I - A MEDIO LUNGO			
EMISSIONI (1)	331.375	301.493	333.140
RIMBORSI	-118.060	-209.773	-207.584
EMISSIONI NETTE	213.315	91.720	125.556
(-) BANKITALIA	-74.441	1.453	
TOTALE	138.874	93.173	125.556
II - A BREVE			
B.O.T.-EMISS. NETTE	19.155	-1.500	-27.453
(-) B.I.	9.184		
B.O.T. - TOTALE	28.339	-1.500	-27.453
RACCOLTA POSTALE	21.215	14.672	10.733
ALTRO	-11	5.964	-1.022
TOTALE	49.543	19.135	-17.742
III-BI E CIRCOLAZIO- NE STATO			
C/C TESORERIA PROV.	-76.206		
DISPON.TESORO 483/93	-27.866	-4.668	8.453
FONDO AMMORT. TITOLI	-5.921	-3.538	9.445
TITOLI A MEDIO-LUNGO	74.441	-1.453	
B.O.T.	-9.184		
ALTRO	-2.137	446	63
TOTALE	-46.873	-9.213	17.961
IV-ESTERO (2)	17.740	27.448	11.548
TOTALE COPERTURA	159.284	130.543	137.323

(1) Di cui md. 6.431 nel 1994, md. 3.066 nel 1995 e md. 5.363 nel 1996 di consolidamenti in titoli.

(2) Di cui md. 893 nel 1994 per regolazioni in titoli dei debiti pregressi dell'EFIM.

6 - I flussi finanziari nel 1996

Nel corso del 1996 la politica monetaria ha consentito una graduale riduzione dei rendimenti, restando però orientata a garantire una duratura flessione dell'inflazione e il proseguimento della stabilizzazione delle aspettative. La Banca d'Italia ha ridotto i tassi ufficiali in luglio e in ottobre, portando a fine anno il tasso di sconto al 7,5 per cento, 1,5 punti in meno della fine dell'anno precedente. Il cambio effettivo della lira si è apprezzato del 10 per cento rispetto alla fine del 1995; a fine novembre, la lira è rientrata a far parte degli accordi di cambio dello SME, con una parità centrale di 990 lire per marco tedesco, di 295,2 per franco francese e di 1.905,5 per ecu. Il miglioramento delle aspettative e il calo dell'inflazione si sono riflessi sui rendimenti dei titoli di Stato decennali, che si sono ridotti di oltre 3 punti percentuali, mentre di un analogo ammontare si è ridotto il differenziale con i corrispondenti titoli tedeschi (portandosi rispettivamente al 7,5 per cento e a 1,8 punti percentuali).

La dinamica della base monetaria è rimasta moderata, pur se superiore a quella dell'anno precedente; la crescita, corretta per la variazione del coefficiente medio di riserva obbligatoria, è stata pari al 2,5 per cento (1,2 nel 1995). Dal lato dei fattori autonomi di creazione, ha contribuito soprattutto il canale estero, che ha complessivamente creato liquidità per 20.400 miliardi (44.700 al netto della riduzione verificatasi nella consistenza delle operazioni di acquisto temporaneo di valuta della Banca d'Italia). E' proseguita la tendenza, in atto da diversi anni, all'assorbimento di liquidità da parte del canale del Tesoro, pur se in misura inferiore al 1995 (5.800 miliardi, contro 33.400).

La crescita della M2 è rimasta ancora moderata (2,6 per cento calcolata su dati medi trimestrali); nella prima parte dell'anno ha risentito anche del livello ancora elevato dei rendimenti sui titoli di Stato a breve termine, che ha diminuito la convenienza a detenere strumenti monetari. Fino all'estate la crescita è stata prossima al 5 per cento (limite indicato nell'autunno del 1995); successivamente, è stata ulteriormente frenata dagli effetti dei provvedimenti di modifica della aliquote fiscali sui depositi decisi in luglio, che hanno penalizzato la detenzione di certificati di deposito oltre il breve termine. Anche la crescita della moneta M2 calcolata al netto dei CD oltre il breve termine è stata nel complesso contenuta (2,6 per cento).

Tra gli aggregati creditizi, il credito totale è aumentato nel 1996 del 5,2 per cento, in linea con l'andamento nell'anno precedente (5,0 per cento). All'interno di questo aggregato, la componente dei finanziamenti all'economia è cresciuta a un ritmo più moderato (2,8 per cento); la domanda di credito è stata contenuta sia dal rallentamento degli investimenti sia dal livello ancora elevato dell'autofinanziamento delle imprese. Le attività finanziarie totali detenute dal settore non statale sono cresciute in linea con la dinamica dell'anno precedente (5,6 per cento); sono aumentate in modo significativo le attività detenute sull'estero (quasi il 30 per cento, 7,9 l'anno precedente), mentre si è ridotto il portafoglio di titoli di Stato del settore non statale (di 39.300 miliardi, contro una crescita nel 1995 di 68.200). La pronunciata diminuzione dei rendimenti interni nel corso dell'anno ha indotto consistenti cessioni da parte di famiglie e imprese agli altri operatori, in particolare non residenti e fondi comuni. La crescita delle quote di questi ultimi è stata nel 1996 di 58.200 miliardi, contro una diminuzione di 10.500 nel 1995.

D. - I flussi finanziari nel 1997

All'inizio del 1997, la Banca d'Italia ha proceduto a una nuova riduzione del tasso di sconto e del tasso sulle anticipazioni a scadenza fissa di 0,75 punti percentuali.

Nei primi mesi del 1997, l'apprezzamento del cambio e la flessione dei tassi di interesse a lungo termine ha subito una pausa; vi hanno contribuito sia il clima di maggiore incertezza sui mercati europei, anche in relazione ai tempi di realizzazione dell'UME, sia fattori di incertezza interni. Il cambio con il marco si è portato al di sopra delle 1.000 lire. Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il differenziale del rendimento dei BTP decennali con i corrispondenti titoli tedeschi è tornato ad ampliarsi, raggiungendo i 2,1 punti percentuali, per poi tornare il 20 marzo attorno a 1,8 punti, un livello analogo a quello della fine del 1996.

La politica monetaria è orientata al consolidamento della riduzione dell'inflazione e a contrastare l'emergere di fattori di rischio sul fronte dei prezzi. Il quadro dei flussi finanziari per il 1997, formulato dalla Banca d'Italia nell'autunno scorso e coerente con gli obiettivi fissati dal Governo nella relazione Previsionale e Programmatica, prevede che l'espansione della moneta M2, calcolata al netto dei certificati di deposito oltre il breve termine, debba mantenersi entro il 5 per cento, in linea con la crescita prevista del reddito nominale. Nei primi due mesi dell'anno l'aggregato ha registrato una sensibile accelerazione, accentuando la dinamica sostenuta degli ultimi mesi del 1996. Ciò può avere riflesso una modifica dei comportamenti dei depositanti, anche in conseguenza della ritardata risposta dei tassi passivi bancari al calo dei tassi di mercato. Un'attenuazione della crescita monetaria potrebbe derivare, nei prossimi mesi, dal calo della remunerazione dei depositi deciso nei primi mesi dell'anno da molte banche. Elementi di incertezza sull'andamento

dell'aggregato possono discendere dalle modalità del reinvestimento dei CD a lungo termine che vengono a scadenza, che hanno risentito della modifica del trattamento fiscale introdotta nel 1996.

2.2. - GLI ENTI PREVIDENZIALI

Il conto degli enti previdenziali, riportato nella tabella 9, evidenzia che i trasferimenti dal settore statale per gli anni 1994, 1995 e 1996 sono ammontati, rispettivamente, a miliardi 74.381, miliardi 72.312 e miliardi 84.902: l'andamento irregolare dei trasferimenti risente di molteplici fattori.

Il più alto livello del 1994 rispetto al 1995, è dovuto principalmente:

- a) alla concentrazione di nuove pensioni di anzianità nel 1994 a causa del blocco disposto per quelle del 1993, ed alle minori pensioni di anzianità erogate nel 1995 per gli effetti della riforma pensionistica;
- b) a un notevole gettito per condono previdenziale ed assistenziale non presente nel 1994;
- c) a un più alto livello di trasferimenti di contributi sanitari nel 1994 (circa 2.000 miliardi) a seguito della nuova normativa che ne imponeva il trasferimento alle Regioni;
- d) a un maggior prelevamento in tesoreria da parte dell'INAIL (circa 1.400 miliardi) per fronteggiare la rivalutazione delle rendite.

Il forte aumento del 1996, rispetto al 1995 è dovuto essenzialmente alla gestione delle pensioni statali, confluita nell'INPDAP dal 1.1.1996, che ha pesato per circa 5.500 miliardi, ed alla gestione INPS che ha avuto un maggior fabbisogno di circa 5.000 miliardi.

Rispetto alle stime fornite con il DPEF 1997/99, riconfermate in sede di Relazione Previsionale e Programmatica per il 1997, il 1996 presenta, a preconsuntivo, maggiori trasferimenti dal