

Le partecipazioni azionarie sono diminuite di miliardi 2.460, per effetto, soprattutto, di minori pagamenti al Fondo dotazione Sace e di minori conferimenti a Banche ed Organismi internazionali.

La riduzione evidenziata dai trasferimenti (-20.482 miliardi), originata, soprattutto, al pari di quanto visto per i trasferimenti correnti dall'applicazione del comma 214 dell'articolo 3 della legge n. 662/1996, riguarda, principalmente :

- i comuni e province (-7.296 miliardi), in relazione ai minori pagamenti a valere sul Fondo per lo sviluppo degli investimenti;

- gli enti pubblici (-7.238 miliardi), per effetto di diminuite erogazioni all'ANAS, al CNR, al Fondo per l'innovazione tecnologica ed all'ASI;

- le imprese (-3.654 miliardi), per effetto di minori trasferimenti per interventi nelle Aree depresse e per risanamento del settore siderurgico;

- le regioni (-2.241 miliardi), principalmente per minori pagamenti a carico del Fondo programmi regionali di sviluppo, del Fondo Sanitario Nazionale e della difesa del suolo.

Ulteriori dettagli sulla evoluzione dei pagamenti possono desumersi dall'analisi secondo la classificazione economica esposta nell'allegato A/2.

PAGINA BIANCA

APPENDICE B :La gestione di tesoreria

La gestione di tesoreria ha esposto un disavanzo di 66.425 miliardi a fronte di un saldo ugualmente negativo di 22.440 miliardi registrato nell'analogo periodo del 1996. Il peggioramento ha investito tutti i comparti, ad eccezione di quello relativo ai BOT e alla Cassa Depositi e Prestiti, ed è da ricollegarsi soprattutto a minori erogazioni a carico del bilancio dello Stato a seguito dell'applicazione dell'art.3, comma 214, della legge n. 662/96.

A) La Cassa Depositi e Prestiti ha esposto un avanzo di 3.573 miliardi a fronte di un avanzo di 3.317 miliardi riscontrato nei primi nove mesi del 1996. Nei primi nove mesi 1997 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 poco superiore rispetto a quello dei primi nove mesi del 1996: 6.873 miliardi a fronte di 6.129 miliardi.

Si evidenzia l'incremento della spesa per interessi da attribuirsi al comparto del risparmio postale. Tale peggioramento è stato quasi del tutto compensato da altre poste sia di entrata che di uscita (es.: maggiori interessi dagli enti locali, riduzione dei trasferimenti alle Poste e ad altri enti).

Si ricorda che l'importo di 1.003 miliardi della voce "partecipazioni e conferimenti agli ICS" dei primi nove mesi del

1996 si riferisce quasi interamente all'erogazione al Banco di Napoli.

E' da segnalare altresì che sia nei primi nove mesi del 1996 che in quelli del 1997, la Cassa, svolgendo operazioni in passato eseguite dall'ex Agenzia per il Mezzogiorno, ha effettuato pagamenti rispettivamente per l'importo di 351 e 338 miliardi.

B) Le operazioni dell'INPS nel settore previdenziale hanno determinato un impatto positivo per 3.394 miliardi contro un saldo positivo di 3.700 miliardi riscontrato nei primi nove mesi del 1996. A fronte di una sostanziale stazionarietà delle erogazioni per pensioni nell'area postale, si è avuta una diminuzione di oltre 5.000 miliardi dei versamenti al Tesoro a valere sui contributi utilizzabili per la copertura della spesa pensionistica.

L'apporto dal bilancio dello Stato nei due periodi considerati è aumentato di circa 6.000 miliardi.

L'onere complessivo per il settore statale per la gestione pensionistica dell'INPS è passato da 47.881 a 54.018 miliardi.

C) Le operazioni delle Regioni hanno determinato un riflesso negativo sulla tesoreria per 32.815 miliardi a fronte dei 23.847 miliardi registrati nei primi nove mesi del 1996.

Il peggioramento è derivato da una diminuzione delle entrate che tra i due periodi è stata complessivamente del 18 %.

In particolare gli introiti correnti per il finanziamento del fondo sanitario nazionale si sono ridotti di quasi 4.300 miliardi, mentre gli introiti per altri trasferimenti correnti dal bilancio

dello Stato sono passati dagli 8.335 miliardi dei primi nove mesi del 1996 ai 4.333 miliardi dell'analogo periodo del 1997.

Nella voce "altri introiti" sono compresi i mutui erogati alle Regioni dagli istituti di credito per il ripiano dei debiti pregressi delle USL (pari a 1.466 miliardi concessi nei primi nove mesi del 1996 e a 336 miliardi nei primi nove mesi del 1997) e le quote dell'accisa sulla benzina devolute alle Regioni ex lege n. 549/95 (pari a 4.724 miliardi nei primi nove mesi del 1996 e a 5.390 miliardi nell'analogo periodo del 1997).

Peraltro, nei primi nove mesi del 1997 per il ripiano dei debiti pregressi delle USL la Cassa Depositi e Prestiti ha corrisposto alle Regioni 492 miliardi a fronte dei 354 miliardi erogati nell'analogo periodo del 1996 a tale titolo.

Dal lato dei pagamenti si segnala che i prelievi per la spesa sanitaria di parte corrente sono aumentati del 4,5%, mentre il complesso dei prelievi connessi con l'assolvimento delle altre funzioni istituzionali delle Regioni ha subito un decremento del 27,2%.

D) Per quanto concerne gli interessi sui B.O.T. nei primi nove mesi del 1997 l'impatto sulla gestione di Tesoreria ha registrato un saldo positivo di 6.408 miliardi, dovuto a pagamenti per 15.025 miliardi contro l'imputazione di 21.433 miliardi.

Nei primi nove mesi del 1996 si era avuto un saldo positivo di 4.986 miliardi, dovuto a pagamenti per 24.613 miliardi ed imputazioni per 29.599 miliardi.

La diminuzione dei pagamenti per 9.588 miliardi e delle imputazioni per 8.166 miliardi è dovuta alla diminuzione degli

sconti rispetto al valore del rimborso ed al minor volume dei titoli emessi nei primi nove mesi del 1997.

Al riguardo si segnala che in tale periodo l'importo dei BOT emessi è stato inferiore all'importo in scadenza per 57.560 miliardi, mentre nei primi nove mesi del 1996 si sono registrate emissioni nette negative per 12.690 miliardi.

Gli sconti medi ed i rendimenti medi al lordo e al netto della ritenuta fiscale, nei primi nove mesi del 1997, hanno registrato una diminuzione di almeno due punti per tutte e tre le scadenze, come si evince dalla tabella che segue:

	1996			1997		
	tassi medi	rend.L. medio	rend.N. netto	tassi medi	rend.L. medio	rend.N.me dio
TRIM	8,62	9,09%	7,90%	6,28	6,63%	5,77%
SEM.	8,42	8,96%	7,77%	6,27	6,63%	5,76%
ANN.	8,11	8,85%	7,66%	6,12	6,53%	5,66%

Va inoltre sottolineato che nel corso del terzo trimestre del 1997, rispetto alla fine del mese di giugno dello stesso anno, si è verificata una riduzione dei rendimenti dei B.O.T. trimestrali per circa 80 centesimi e di quelli semestrali ed annuali per circa 60 centesimi, al netto della ritenuta fiscale.

Infine per quanto riguarda le scadenze, nei primi nove mesi del 1997 rispetto all'analogo periodo del 1996, si è registrato un aumento dell'incidenza, sul totale emesso, dei titoli annuali

passati dal 33,2% al 36,7% ed una diminuzione, pressoché corrispondente, dei titoli trimestrali passati dal 31,8% al 27,7%.

E) Il complesso delle altre operazioni di tesoreria ha fatto registrare un saldo negativo di 46.985 miliardi a fronte di un disavanzo di 10.596 miliardi relativo ai primi nove mesi del 1996.

L'incremento delle erogazioni per 50.344 miliardi, relativo sia ai trasferimenti correnti che in conto capitale, è dovuto a minori erogazioni da parte del bilancio dello Stato.

Va segnalato che i trasferimenti correnti alle imprese comprendono le erogazioni alle Ferrovie dello Stato, passate dai 5.091 miliardi dei primi nove mesi del 1996 ai 7.702 miliardi dell'analogo periodo del 1997.

Dal lato degli incassi, che hanno registrato un aumento di circa 14.000 miliardi, si segnala in particolare che la voce "trasferimenti correnti da altri" si è incrementata di oltre 7.000 miliardi. Tale miglioramento è da attribuirsi in massima parte ai trasferimenti da parte dell'Unione Europea.

TAB 1B - OPERAZIONI DELLA GESTIONE DI TESORERIA

(in miliardi di lire)

	Risultati al 30-9-95			Risultati al 30-9-96			Risultati al 30-9-97		
	INCASSI	PAGAMEN TI	SALDI	INCASSI	PAGAMEN TI	SALDI	INCASSI	PAGAMEN TI	SALDI
CASSA D.P.	24.312	25.762	-1.450	23.988	20.671	3.317	24.647	21.074	3.573
INPS	65.124	57.840	7.284	62.261	58.561	3.700	62.646	59.252	3.394
REGIONI	75.969	83.960	-7.991	61.427	85.274	-23.847	50.332	83.147	-32.815
INTERESSI B.O.T	27.174	30.642	-3.468	29.599	24.613	4.986	21.433	15.025	6.408
ALTRE PARTITE			-2.875			-10.596			-46.985
TOTALE			-8.500			-22.440			-66.425

XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAB. 1B - CASSA DEPOSITI E PRESTITI: Conto consolidato di cassa
(in miliardi di lire)

	1995	1996	1997		1995	1996	1997
A-INCASSI CORRENTI	14.485	14.838	16.210	B-PAGAMENTI CORRENTI	11.386	10.071	11.167
INTERESSI:	9.273	10.492	11.756	PERSONALE	16	24	22
DALLO STATO	4.228	5.577	5.482	ACQUISTO B.E SERVIZI	26	21	22
DA POSTE			13	TRASFERIMENTI:	2.403	3.603	1.158
DA REGIONI	407	357	479	ALLO STATO	1.355	2.077	7
DA ALTRI	4.638	4.558	5.782	ALLE POSTE	1.027	1.520	1.139
TRASFERIMENTI:	4.692	4.266	4.331	AD ALTRI ENTI S.P.A			
DALLO STATO	4.692	4.266	4.331	AD ALTRI ENTI ESTER	21	6	12
DA ALTRI				INTERESSI	8.189	5.589	9.087
ALTRI	520	80	123	ALTRI PAGAM.CORRENTI	752	834	878
C-INCASSI CAPITALE	5.020	3.381	2.802	D-PAGAMENTI CAPITALE	3.564	2.473	2.154
TRASFERIMENTI:	4.068	2.467	2.362	COSTITUZ. CAP. FISSI			
DA STATO	2.003	1.407	1.622	TRASFERIMENTI:	3.522	2.442	2.154
DA AG. MEZZOGIORNO				A REGIONI	1.704	681	810
DA ALTRI ENTI S.P.A	2.065	1.060	740	A COMUNI E PROVINCE	314	356	56
DA ALTRI				AD ALTRI ENTI S.P.A (3)	1.485	1.382	1.262
ALTRI (1)	952	914	440	AD ALTRI ENTI			
E-PARTITE FINANZIAR.	4.807	5.769	5.635	A IMPRESE (4)	19	23	26
RISCOSSIONE CREDITI:	3.407	3.235	2.863	ALTRI	42	31	
DA STATO				F-PARTITE FINANZIAR.	10.812	8.127	7.753
DA POSTE			20	PARTECIPAZIONI E CON	901	1.003	305
DA REGIONI	102	89	120	A I.C.S.	901	1.003	305
DA COMUNI E PROV.	3.267	2.966	2.047	MUTUI E ANTICIPAZ.::	9.911	6.154	7.346
DA ALTRI ENTI S.P.A				ALLE POSTE	4.490		
DA ALTRI	38	180	676	A REGIONI - USL	1.894	332	492
ALTRE (2)	1.400	2.534	2.772	A REGIONI- ALTRI	115	214	279
G-TOTALE INCASSI				A COMUNI E PROVINCE	3.247	5.147	6.178
(A+C+E)	24.312	23.988	24.647	AD ALTRI	165	461	397
1AV.(-)DIS.(+)COR(B-A)	-3.099	-4.767	-5.043	ALTRE		970	102
2.AVANZO(-)DISAV.(+)				H.TOTALE PAGAMENTI			
C/CAPITALE(D-C)	-1.456	-908	-648	(B+D+F)	25.762	20.671	21.074
3.AVANZO(-)DISAV.(+)	-4.555	-5.675	-5.691				
4.ACQ.NETTA ATT-FIN @F-E)	6.055	2.358	2.118				
5.FABB.(+)DISP.(-) (3+4)	1.450	-3.317	-3.573				
6.MENO PREST.ESTERI							
7.FABBISOGNO COM.INTERNO	1.450	-3.317	-3.573				

(1) Di cui md. 251 nel 1995 e md. 7 nel 1997 da conti di tesoreria.

(2) Di cui md. 1.054 nel 1996, provenienti dalla tesoreria statale (pagamenti in conto sospeso per il bilancio dello Stato).

(3) Di cui md. 504 nel 1995, md. 351 nel 1996 e md. 338 nel 1997 pagati per operazioni dell'ex Agenzia per il Mezzogiorno.

(4) Pagati per operazioni dell'ex Agenzia per il Mezzogiorno.

TAB. 3B - TESORERIA: ANALISI DELLE OPERAZIONI DELL'INPS
(in miliardi di lire)

Risultati al 30 - 9

	1995	1996	1997
PAGAMENTI PENSIONI			
AREA POSTALE	-57.840	-58.561	-59.252
VERSAMENTI INPS AL			
TESORO	11.741	10.680	5.234
APPORTI DAL BILANCIO			
DELLO STATO E DA CONTI			
DI TESORERIA	53.383	51.581	57.412
IMPATTO SU TESORERIA	7.284	3.700	3.394

**TAB. 4B - TESORERIA : ANALISI DELLE OPERAZIONI DELLE REGIONI
E DELLE USL SUI CONTI DI TESORERIA**

(in miliardi di lire)

	AL 30 SETTEMBRE		
	1995	1996	1997
INTROITI CORRENTI PER F.S.N.:	52.474	40.947	36.654
DA BILANCIO STATO	18.625	6.096	14
DA ALTRI	33.849	34.851	36.640
INTROITI PER ALTRI TRASFERIMENTI CORR.			
DA BILANCIO STATO	11.517	8.335	4.333
INTROITI IN C/CAPIT.	2793	2340	266
DA BILANCIO STATO:			
FONDO SANITARIO NAZ	2	281	
ALTRI	2.791	2.059	266
INTROITI DI TESORERIA:	6.034	2.656	5.329
DA CASSA D.P.(1)	3.714	1.228	1.581
DA AG. MEZZOGIORNO			
DA ALTRE OPERAZIONI	2.320	1.428	3.748
ALTRI INTROITI (2) (3)	3.151	7.149	3.750
TOTALE INTROITI	75.969	61.427	50.332
F.S.N. - CORRENTE	-62.020	-66.430	-69.438
ALTRI PRELIEVI	-21.940	-18.844	-13.709
TOTALE PRELIEVI	-83.960	-85.274	-83.147
RIFLESSI SU TESORERIA	-7.991	-23.847	-32.815

(1) Di cui md. 1.894 nel 1995, md. 354 nel 1996 e md. 492 nel 1997 a titolo di ripiano dei disavanzi pregressi delle USL.

(2) Di cui md.537 nel 1995, md. 1.466 nel 1996 e md. 336 nel 1997 concessi dagli Istituti di credito alle USL per il ripiano dei disavanzi pregressi delle USL.

(3) Di cui md. 4.724 nel 1996 e md. 5.390 nel 1997 a titolo di devoluzione di quote erariali dell'accisa sulla benzina (L.549/95).

TAB. 5B - TESORERIA : ANALISI DEGLI INTERESSI B.O.T.

(in miliardi di lire)

	1995	1996	1997
PAG. INTERESSI A CARICO TESORERIA PER EMISSIONE BOT	-30.642	-24.613	-15.025
IMPUTAZIONI AL BILANCIO INTERESSI PER BOT IN SCADENZA	27.174	29.599	21.433
RIFLESSI SU TESORERIA	-3.468	4.986	6.408

TAB. 6B - TESORERIA : ANALISI DELLE VALTRE OPERAZIONI AL 30 /
SETTEMBRE
(in miliardi di lire)

	1995	1996	1997
TRIBUTARI	10.334	6.779	13.169
CONTRIBUTI SOCIALI			
TRASFERIMENTI CORR.:	2.571	2.664	10.320
DA ENTI PREVIDENZA	3.394	3.380	3.995
DA ALTRI	-823	-716	6.325
ALTRI INCASSI	840	3.957	3.866
TOTALE INTROITI	13.745	13.400	27.355
PERSONALE	-3.110		455
TRASFERIMENTI CORR.:	25.900	33.572	56.959
A COMUNI E PROVINCE	7.198	8.692	17.278
A ENTI PREVIDENZ.	2.044	12.869	10.678
A IMPRESE (1)	13.027	9.423	16.710
A FAMIGLIE	3.891	926	3.437
AD ALTRI	-260	1.662	8.856
INTERESSI	-68	-54	-10
POSTE CORR.-RIMB.IVA	10.046	7.165	13.169
ALTRI PAGAM.CORRENTI	-10.392	-9.406	-9.060
TRASFERIMENTI IN			
C/CAPITALE	-5.199	-6.473	11.189
PARTECIPAZIONI	-2.430	-1.490	
MUTUI E ANTICIPAZ.	1.628	306	1.326
ALTRI PAGAM.CAPITALE	245	376	312
TOTALE EROGAZIONI	16.620	23.996	74.340
<u>SALDO</u>	-2.875	-10.596	-46.985

(1) Di cui md. 13.652 nel 1995, md. 5.091 nel 1996 e md. 7.702 nel 1997 a favore delle F.S.

TAB. 7 - FABBISOGNO DELLE GESTIONI DI BILANCIO E TESORERIA
(in miliardi di lire)

Risultati al 30 - 9

	1995	1996	1997
A-BILANCIO DELLO STATO	-92.940	-76.047	14.926
B-GESTIONE TESORERIA	-8.500	-22.440	-66.425
CASSA D.P.	-1.450	3.317	3.573
ALTRE OPER.TESORERIA	-7.050	-25.757	-69.998
FABBISOGNO (A + B)	-101.440	-98.487	-51.499

APPENDICE C : Il debito del settore statale

La gestione del debito

1. Scadenze ed emissioni

Le scadenze di titoli di Stato del terzo trimestre 1997 sono risultate inferiori di 21.349 miliardi rispetto a quanto osservato nel corrispondente periodo dello scorso anno. Tale situazione si è prodotta come combinazione delle maggiori scadenze a medio-lungo termine per circa 5.900 miliardi e della rilevante contrazione delle scadenze del comparto a breve per 27.250 miliardi, determinata dal forte disinvestimento operato sui BOT proprio allo scopo di ridimensionare la componente del debito a più breve termine.

In particolare l'esame del profilo mensile delle scadenze BOT pone in rilievo come tale processo di riduzione delle emissioni produca effetti tanto più rapidi quanto più corta è la durata del titolo.

L'analisi della distribuzione mensile, nel corso del trimestre, delle scadenze dei titoli a medio-lungo termine evidenzia, invece, una situazione molto diversificata rispetto a quanto registrato nel medesimo periodo del 1996 : Infatti, a un luglio caratterizzato in entrambi gli

anni da ammontari a rimborso piuttosto limitati, si contrappone un mese di agosto mediamente oneroso nel 1996 (12.000 miliardi) e un agosto 1997 nettamente più impegnativo (29.890 miliardi in valore nominale) ; il raffronto tra i mesi di settembre dei due anni mostra, al contrario, valori più contenuti nel 1997 (13.862 miliardi) che nel 1996 (23.499 miliardi).

Per quanto riguarda la politica di emissione, nel corso del trimestre, si è continuato a realizzare un consistente disinvestimento dai BOT (- 19.750 miliardi), a favore di un maggiore ricorso agli zero-coupon e ai titoli a tasso fisso, per i quali il mercato ha evidenziato un interesse crescente (vedi tavola sulle emissioni lorde).

Tale tendenza è stata inquadrata in un processo di razionalizzazione del calendario delle aste dei titoli di Stato, concretizzatosi nella decisione del Tesoro di proporre alcuni titoli solo una volta al mese, nel perseguimento dei seguenti obiettivi :

- alleggerire la frequenza delle occasioni di ricorso al mercato, considerata troppo pressante per un agile svolgimento dell'operatività dello stesso ;

- consentire il rapido raggiungimento di un flottante significativo per ogni emissione evitando quella dispersione in numerose tranche di modesta entità che in precedenza aveva in qualche caso nuociuto alla liquidità dei titoli sul mercato secondario.

A partire dal mese di luglio, pertanto, i CCT e i BPT decennali sono stati proposti esclusivamente nell'asta