alla contabilità speciale di tesoreria per la cartolarizzazione del lotto e del superenalotto.

ENTRATE NON TRIBUTARIE

Se si considerano le entrate extratributarie, al netto dei dietimi di interesse e altri proventi connessi alla gestione del debito, si evidenzia un aumento di 2.429 milioni di euro (+52%), quale risultante delle seguenti variazioni:

- vendita di beni e servizi (- milioni 185);
- trasferimenti correnti (- milioni 69);
- risorse proprie U.E. (+ milioni 72);
- SWAP e dietimi (+ milioni 1.556);
- incassi da capitale (+ milioni 880);
- redditi da capitale (+ milioni 188);
- contributi sociali (+ milioni 4);
- proventi speciali (+ milioni 4).

ANALISI DEI PAGAMENTI

L'analisi dei pagamenti finali netti effettuati nel primo trimestre dell'esercizio finanziario 2005 è esposta nella tabella n. 8A a raffronto con gli analoghi pagamenti del corrispondente periodo del precedente esercizio.

I dati sono esposti al netto delle regolazioni contabili e debitorie indicate nella tabella 7.

Nei suddetti pagamenti sono state consolidate le spese della Presidenza del Consiglio dei Ministri, della Corte dei Conti, del Tar e delle Agenzie fiscali al fine di rendere le spese del Bilancio dello Stato in linea con il conto economico del bilancio dello Stato elaborato secondo i dati del sistema di contabilità nazionale.

I pagamenti per operazioni finali, pari a 91.162 milioni, riguardano per milioni 86.364 spese correnti e per milioni 4.798 spese in conto capitale. Rispetto ai pagamenti effettuati nel primo trimestre 2004 si registra un incremento di 9.915 milioni per le spese di parte corrente, compensato in parte dal decremento di 4.353 milioni delle spese in conto capitale (- 4.353 milioni).

Tabella 7A: BILANCIO DELLO STATO: pagamenti per regolazioni contabili e debitorie (in milioni di euro)

	Gennaio - marzo		
	2003	2004	2005
SPESE CORRENTI			
Enti di Previdenza	0	0	0
- Corte Costituzionale: integrazione al minimo	0	0	0
- Poste correttive e compensative	67	0	0
- Rimborsi IVA pregressi			
- Anticipo concessionari			
- Rimborsi II.DD. Pregresse	67	0	0
- Regolazioni contabili II.DD. Pregresse			
- Tassa concessione governativa			
- Rimborsi II.II. Pregresse (versamento a fondi di			
- Regolazioni contabili II.II. Pregresse			
- Rimborsi IRPEF, IRPEG, ILOR 1994/1995			
- Rimborso crediti di imposta in titoli			
- Ammassi agricoli			
- Altre imposte pregresse			
SPESE IN C/CAPITALE			
Altri Trasferimenti conto capitale	0	0	0
- Disavanzi pregressi USL	0	0	0
Acquisizione attività finanziarie	100	100	12
- Fondo solidarietà nazionale	100	100	0
- Fondo ammortamento titoli di Stato			
- C/C infruttifero denominato partec. Italiana a	0	0	12
TOTALE REGOLAZIONI CONTABILI	167	100	12

Spese correnti

L'aumento delle spese correnti è, soprattutto, la risultante di:

- maggiori pagamenti alle Amministrazioni Pubbliche (+ milioni 3.067) riferiti soprattutto agli Enti di previdenza (+ 3.520 milioni), la cui espansione ha interessato in particolare l'INPS per maggiori trasferimenti per oneri pensionistici; si segnala, inoltre, un incremento dei trasferimenti destinati alle Amministrazioni Centrali (+ 153 milioni). Per contro, diminuiscono i trasferimenti per gli Enti Territoriali (-606 milioni) ed in particolare alle Regioni, a valere sulle risorse del Federalismo Amministrativo, ed all'Università;

Poste correttive

- aumenti dei pagamenti relativi alle poste correttive e compensative delle entrate (+ milioni 1.641), principalmente per versamenti alla contabilità speciale intestata alla struttura di gestione che provvede alla regolazione contabile in entrata dei fondi di bilancio;

Risorse UE

- aumenti di 1.228 milioni delle risorse proprie UE connessi a maggiori quote all'UE calcolate sul PNL e sulle risorse IVA;

Interessi

- maggiori spese per interessi passivi il cui incremento pari a 3.195

milioni è imputabile soprattutto agli interessi su buoni postali fruttiferi. Nell'anno 2004 i capitoli di bilancio relativi a tale voce non erano ancora stati istituiti.

Tabella 8A – BILANCIO DELLO STATO: Analisi dei pagamenti (in milioni di euro)

	Gennaio - marzo			Variazioni 05/04	
	2003	2004	2005	Assolute	%
Redditi da lavoro dipendente	20.426	20.403	21.059	656	3,2
Consumi intermedi	2.915	2.758	2.610	-148	-5,1
IRAP	910	1.059	1.221	162	17,8
Trasferimenti correnti ad Amm.ni pubbliche:	30.153	23.501	26.568	3.067	10,2
- amministrazioni centrali	1.143	1.086	1.239	153	13,4
- amministrazioni locali:	9.369	7.614	7.008	-606	-6,5
- regioni	*3.649*	*3.352*	*3.210*	-142	-3,9
- comuni	*3.388*	*2.003*	*1.908*	-95	-2.8
- altre	*2.332*	*2.259*	*1.890*	-369	-15,8
- enti previdenziali e assistenza sociale	19.641	14.801	18.321	3.520	17,9
Trasferimenti correnti a famiglie e ISP	630	669	538	-131	-20,8
Trasferimenti correnti a imprese	849	909	1.090	181	21,3
Trasferimenti correnti a estero	368	415	474	59	16,0
Risorse proprie CEE	6.943	6.021	7.249	1.228	17,7
Interessi passivi e redditi da capitale	13.027	12.659	15.854	3.195	24,5
Poste correttive e compensative	3.061	8.032	9.673	1.641	53,6
Ammortamenti	0	0	0	0	..
Altre uscite correnti	32	23	28	5	15,6
TOTALE PAGAMENTI CORRENTI	79.314	76.449	86.364	9.915	12,5
Investimenti fissi lordi e acquisti di terreni	1.112	1.410	1.396	-14	-1,3
Contributi agli investimenti ad Amm.ni pubb:	1.657	5.731	1.389	-4.342	..
- amministrazioni centrali	685	4.665	492	-4.173	..
- amministrazioni locali:	972	1.020	896	-124	-12,8
- regioni	*655*	*670*	*526*	-144	-22,0
- comuni	*294*	*295*	*338*	43	14,6
- altre	*23*	*55*	*32*	-23	-100,0
- enti previdenziali e assistenza sociale	0	46	1	-45	..
Contributi agli investimenti ad imprese	612	643	640	-3	-0,5
Contributi agli investimenti a famiglie e ISP	0	9	2	-7	..
Contributi agli investimenti ad estero	126	166	161	-5	-4,0
Altri trasferimenti in conto capitale	340	44	58	14	4,1
Acquisizione di attività finanziarie	1.416	1.148	1.152	4	0,3
TOTALE PAGAMENTI DI CAPITALI	5.263	9.151	4.798	-4.353	-82,7
TOTALE PAGAMENTI	84.577	85.600	91.162	5.562	6,6

Redditi lavoro dipendente

Si segnala, altresì, l'incremento di 656 milioni dei pagamenti per redditi di lavoro dipendente imputabile, prevalentemente, alle spese per il comparto forze armate.

Consumi intermedi

I pagamenti per i consumi intermedi presentano, invece, un decremento di 148 milioni.

Inferiori di 131 milioni anche i trasferimenti correnti alle famiglie riferiti, prevalentemente, a pagamenti per pensioni di guerra ed assegni

vitalizi: tale riduzione è, peraltro, dovuta alle specifiche temporizzazioni nella contabilizzazione a bilancio dei relativi pagamenti.

Spese in conto capitale

I pagamenti in conto capitale, registrano nel mese di marzo 2005, un decremento di 4.353 milioni, rispetto a quelli registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale decremento si concentra nei contributi agli investimenti ad Amministrazioni Pubbliche (- 4.342 milioni) ed è imputabile prevalentemente a minori somme trasferite al fondo rotazione politiche comunitarie.

Ridotti, anche, di milioni 14 i pagamenti per gli investimenti fissi lordi.

APPENDICE B: IL DEBITO DEL SETTORE STATALE

SCADENZE ED EMISSIONI

Scadenze

Nel primo trimestre 2005 il volume complessivo dei titoli di Stato italiani in scadenza è stato pari a 70.471 milioni di euro a fronte dei 114.532 milioni dello stesso periodo del 2004, con un decremento del 38%. Nel quarto trimestre 2004 le scadenze erano state pari a 100.471 milioni di euro.

Tabella 1B – Titoli di Stato in scadenza incluse le operazioni di concambio e di rimborso anticipato (milioni di euro)

	I trimestre 2004	II trimestre 2004	III trimestre 2004	IV trimestre 2004	I trimestre 2005
Titoli a breve termine	51.838	57.440	55.092	63.753	50.076
di cui: BOT	*50.995*	*56.650*	*52.455*	*62.095*	*50.000*
Carta commerciale	*843*	*790*	*2.637*	*1.658*	*76*
Titoli a medio-lungo termine	62.694	39.420	36.853	36.718	20.395
di cui: CTZ, CCT e BTP	*60.367*	*38.321*	*36.205*	*35.286*	*16.771*
Emissioni estere	*2.328*	*1.099*	*649*	*1.432*	*3.624*
TOTALE	**114.532**	**96.860**	**91.946**	**100.471**	**70.471**

Breve termine

In dettaglio, il comparto a breve termine ha registrato scadenze per 50.076 milioni di euro, pari a 50.000 milioni di BOT e 76 di carta commerciale. Nello stesso comparto, nel medesimo periodo del 2004, erano stati invece rimborsati 51.838 milioni di euro, di cui 50.995 dovuti a scadenze di BOT e 843 di *commercial paper.*

Medio-lungo termine

Nel comparto a medio-lungo termine sono stati rimborsati titoli per 20.395 milioni di euro, che includono 3.624 milioni di emissioni estere. Nel primo trimestre 2004 erano stati rimborsati 62.694 milioni di euro di titoli a medio-lungo termine, di cui 2.328 relativi a scadenze di titoli esteri..

Emissioni

Nel primo trimestre 2005 sono stati emessi complessivamente sul mercato interno 122.328 milioni di euro di titoli di Stato, con un decremento del 16% rispetto ai 144.902 milioni del primo trimestre 2004.

BOT

Nel corso del trimestre sono stati emessi 61.000 milioni di euro di BOT (di cui 21.000 annuali, 34.000 semestrali e 6.000 trimestrali), con un decremento del 16% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Come annunciato nelle "Linee guida per la gestione del debito pubblico nel 2005", il BOT trimestrale – in quanto tipico strumento di tesoreria – è soggetto ad una discrezionalità dell'offerta. Pertanto, in assenza di specifiche esigenze di cassa, il titolo a 3 mesi non è stato offerto nell'asta di febbraio.

Le emissioni nette sono state pari a 8.500 e 2.500 milioni di euro, rispettivamente per i BOT a 6 mesi e 3 mesi, e nulle per i titoli annuali e flessibili.

Tabella 2B: Emissioni lorde di titoli di Stato incluse le operazioni di concambio (milioni di euro)

	I trimestre 2004	II trimestre 2004	III trimestre 2004	IV trimestre 2004	I trimestre 2005
BOT	72.955	59.595	52.000	36.750	61.000
CTZ	11.150	8.200	7.778	0	8.005
BTP	44.270	37.068	26.915	8.800	37.316
BTP€i	5.000	6.750	2.000	4.000	8.500
CCT	11.527	11.000	6.500	5.500	7.507
TOTALE	**144.902**	**122.613**	**95.193**	**55.050**	**122.328**

CTZ

Nel primo trimestre 2005 sono stati emessi 8.005 milioni di CTZ, con emissioni nette di pari valore, dovute all'assenza di scadenze nel medesimo periodo. Dopo le ultime tranche del titolo 30/07/2004-31/07/2006, nell'asta di marzo è stato inaugurato il CTZ 31/03/2005-30/04/2007.

BTP

Dopo le cancellazioni di aste che tradizionalmente caratterizzano l'ultimo trimestre dell'anno, nel 2005 le emissioni di BTP hanno ripreso la regolare cadenza, con un'asta al mese per ciascuno dei titoli a 3, 5 e 10 anni. Inoltre il BTP quindicennale è stato offerto in asta sia a gennaio che a febbraio, mentre non ci sono state emissioni per il titolo trentennale.

In totale le emissioni lorde di BTP nel primo trimestre 2005 sono state pari a 37.316 milioni di euro, con un decremento del 16% rispetto ai 44.270 milioni del primo trimestre 2004. In dettaglio, sono stati emessi 10.791 milioni di euro di BTP triennali, 11.875 milioni di quinquennali, 9.350 milioni di decennali e 5.300 di quindicennali. Le emissioni nette

sono state negative solo per il titolo a 3 anni e pari a -1.034 milioni di euro, cui si aggiungono -50 milioni del titolo a 30 anni, dovute alla scadenza di una rata di BTP atipici. Le emissioni nette sono state invece positive e pari a 4.404 milioni per i BTP decennali e – in assenza di scadenze – pari alle emissioni lorde per i quinquennali e quindicennali.

Nel tratto più a breve della curva sono stati inaugurati i nuovi titoli a 5 e 3 anni: il BTP 15/01/2005-15/01/2010, con cedola al 3%, e il BTP 01/02/2005-01/02/2008, con cedola al 2,75%. Per le altre durate, invece, si è trattato di tranche successive dei vecchi titoli, ovvero del decennale 01/08/2004-01/02/2015, cedola 4,25%, e del quindicennale 01/02/2004-01/02/2020, cedola 4,50%.

BTP€i

Anche in questo trimestre, i Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco) sono stati caratterizzati da una novità. A gennaio, infatti, è stato inaugurato un nuovo titolo quinquennale, il BTP€i 15/09/2004-15/09/2010, con cedola reale annua dello 0,95%, pagata in due rate semestrali. Il collocamento è stato effettuato tramite la costituzione di un sindacato di banche e l'importo emesso è stato innalzato da 3 a 5 miliardi di euro per soddisfare l'elevata domanda, pari a circa 9,1 miliardi.

Sempre tramite sindacato, a marzo è stata collocata – per un importo pari ad 1.500 milioni di euro – la seconda tranche del BTP€i trentennale inaugurato ad ottobre, con scadenza 15 settembre 2035 e cedola reale del 2,35%. Infine, a febbraio è stata collocata in asta un'ulteriore tranche del decennale 15/09/2003-15/09/2014 con cedola reale al 2,15%, incrementando il circolante di 2.000 milioni.

Pertanto, complessivamente le emissioni di BTP€i sono state pari ad 8.500 milioni di capitale nominale, con un incremento del 70% rispetto ai 5.000 milioni offerti nel medesimo periodo 2004.

CCT

Nel corso del trimestre si sono, infine, svolte regolarmente le aste mensili dei Certificati di Credito del Tesoro, che hanno registrato emissioni lorde e nette pari a 7.507 milioni di euro, con un decremento del 35% rispetto al primo trimestre 2004. In particolare, sono state sempre offerte tranche successive del CCT 01/11/2004-01/11/2011, inaugurato ad ottobre.

Concambio

Nel corso del primo trimestre 2005 non si sono svolte operazioni di concambio. In definitiva, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP€i-CCT è stato pari a 53.323 milioni di euro, a fronte dei 60.797 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

Emissioni sui mercati esteri

MTN

Il primo trimestre 2005 è stato inaugurato con l'emissione di un titolo di Stato benchmark in franchi svizzeri per 1,25 miliardi di valore nominale nell'ambito del programma MTN. Il titolo, con scadenza il 2 marzo 2015 e cedola del 2,50%, è stato collocato da Credit Suisse First Boston, *lead manager* unico dell'operazione. Lo stesso titolo, nel prosieguo del trimestre, è stato interessato da una riapertura per un importo di 750 milioni. Il totale dell'emissione in circolazione ha così raggiunto 2 miliardi di franchi svizzeri.

Nella prima metà del mese di gennaio, inoltre, è stato collocato un *bond* formato *Global* per un importo nominale di 4 miliardi di dollari USA, con cedola 4,50% e scadenza 21 gennaio 2015. L'importo emesso, inizialmente previsto in 2 miliardi di dollari, è stato elevato per soddisfare un'ottima domanda, sia dal punto di vista quantitativo che qualitativo. Il successo dell'operazione ha consentito di ottenere un arbitraggio particolarmente favorevole rispetto al BTP di pari durata. Gli investitori coinvolti, tra cui istituzioni governative, banche, fondi e assicurazioni, hanno garantito la distribuzione geografica del titolo negli Stati Uniti, in Europa ed in Asia. Il collocamento dell'obbligazione è stato affidato ad un consorzio di tre banche: Merrill Lynch, Morgan Stanley e Nomura.

Commercial paper

Nell'ambito del mercato monetario, si sono collocate 6 emissioni di carta commerciale, nell'ambito dell'omonimo programma. Questi titoli, tutti con scadenza compresa nel primo semestre dell'anno, sono stati emessi per un importo complessivo di 460 milioni di dollari USA.

EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI

Tasso di riferimento

Anche nel corso del primo trimestre 2005, il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) non ha apportato variazioni al tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principale,