

TAVOLA A.13: BILANCIO DELLO STATO –ENTRATE: EFFETTI DELLA MANOVRA FINANZIARIA PER IL 2008 (in milioni di euro)

	Ammontare
ENTRATE TRIBUTARIE	
<i>Legge Finanziaria 2008</i>	-920,73
Detrazioni IRE	-1.456,20
Razionalizzazione disciplina IRES e IVA	1.034,00
IRE - Incidenza deduzione prima casa	-384,00
Misure per talassemici	320,00
Contribuenti minimi e marginali	-175,30
Deduzione forfetaria autotrasporto	-100,80
Agevolazioni piccola proprietà contadina	-144,00
Prodotti energetici impiegati dalle Forze armate nazionali	115,00
IRE - Operazioni di congruaglio	120,00
Ristrutturazioni edilizie	-150,30
Vendita servizi infragruppo	123,30
Trasporto pubblico locale	-244,00
Zone franche Gorizia, Trieste ed Udine	101,40
Altri minori	-343,21
Effetti indotti	263,38
- Integrazione rinnovi contrattuali 2006-2007	236,42
- Straordinario corpi di polizia, forze armate e vigili del fuoco	12,00
- Altri	14,96
<i>Decreto Legge 1 ottobre 2007, n. 159 (1)</i>	28,30
Disposizioni in materia di accise - taxi	24,30
Disposizioni in materia di accise - ambulanze	4,00
TOTALE ENTRATE TRIBUTARIE	-892,43
ALTRE ENTRATE	
<i>Legge Finanziaria 2008</i>	1.014,74
Riassegnazione entrate	440,00
Versamento crediti di imposta occupazione e investimento	450,00
Versamento entrata residui	25,00
Fondo per interventi strutturali di politica economica	94,24
Contributo 0,5 centesimi per ogni bottiglia in plastica di acqua minerale	5,50
<i>Decreto Legge 1 ottobre 2007, n. 159 (1)</i>	16,90
Recupero aiuti illegittimi in materia di pesca	16,90
TOTALE ALTRE ENTRATE	1.031,64
TOTALE ENTRATE FINALI	139,21

1) Recante "interventi urgenti in materia economico-finanziaria, per lo sviluppo e l'equità sociale".

A.9 LE SPESE

Le spese finali di competenza – al netto delle regolazioni contabili e debitorie – previste per l'anno 2008 poste a base per l'elaborazione delle stime di cassa oggetto della presente relazione, ammontano a 493.941 milioni (Tavola A.11).

Esse tengono conto della manovra finanziaria per l'anno 2008, finalizzata a creare una situazione di stabilità e certezza dei conti pubblici e a rispettare i parametri europei consentendo nel contempo il rilancio dell'economia. La predetta manovra è strutturata affiancando all'ordinario strumento della Legge finanziaria i decreti legge 81 e n. 159 del 2007.

Per quanto concerne le misure in materia di spesa nel 2008 l'azione di contenimento sul Bilancio dello Stato si determina in 5.847 milioni, mentre gli interventi attuati per favorire lo sviluppo ammontano a 30.648 milioni (al netto delle regolazioni contabili). Nella Tavola A.14 sono riportate le misure di maggior rilevanza che hanno inciso sul bilancio dello Stato, tra le quali:

Misure di contenimento

- riduzioni ai trasferimenti correnti a Enti territoriali (-1.925 milioni), connessi al finanziamento del contratto del trasporto pubblico locale (1.579 milioni), nonché alla riduzione dei costi della politica degli enti locali (346 milioni);
- riduzioni di trasferimenti per la previdenza (-574 milioni), connessi all'adeguamento ISTAT delle pensioni dell'INPS;
- rideterminazione dell'acquisto beni e servizi della P.A. per 545 milioni;
- riduzione dei rimborsi IVA sulle autovetture (2.000 milioni) e del Fondo aree sottoutilizzate (1.000 milioni);

Interventi

- interventi in materia di pubblico impiego, relativi principalmente al finanziamento dei rinnovi contrattuali 2006-2007 e agli incrementi stipendiali nel settore sanitario e universitario (3.417 milioni);
- finanziamento della spesa sanitaria per l'anno 2008 (840 milioni);
- interventi in materia pensionistica e finanziamento del Protocollo *welfare* (2.050 milioni);
- compartecipazione regionale delle accise sul gasolio (1.850 milioni);
- anticipazione per l'estinzione del debito sanitario (9.100 milioni);
- potenziamento della viabilità nelle Regioni Calabria e Sicilia (500 milioni);
- interventi operati con le tabelle della Legge finanziaria 2008 (6.305 milioni).

TAVOLA A.14: BILANCIO DELLO STATO: Manovra di finanza pubblica 2008 (in milioni di euro)

	Ammontare
1. MISURE DI CONTENIMENTO (A)	5.847
Minori spese articolato L.F.	5.847
<i>Spese correnti</i>	3.786
- Enti territoriali	1.925
- Previdenza ed assistenza	574
- Rideterminazione acquisto beni e servizi	545
- Pubblico impiego	38
- Altro	704
<i>Spese in conto capitale</i>	2.061
- Riqualificazione spesa	669
- Altro	1.392
2. INTERVENTI (B)	30.648
Maggiori spese articolato	24.343
<i>Spese correnti</i>	12.521
- Pubblico impiego: Integrazione rinnovi contrattuali 2006-2007	1.836
- Pubblico impiego: Finanziamento spesa sanitaria e altri enti settore pubblico	728
- Pubblico impiego: Altri incrementi stipendiali	853
- Spese Amministrazioni pubbliche	1.165
- Riduzione pressione fiscale: ICI prima casa	904
- Riduzione pressione fiscale: IRAP agricoltura	307
- Previdenza	2.050
- Sanità	840
- Enti territoriali- Accise	1.850
- Altro	1.988
<i>Spese in conto capitale</i>	11.822
- Investimenti settore difesa e settore aeronautico	318
- Viabilità Calabria e Sicilia	500
- Anticipazione Regione per estinzione debito sanità	9.100
- Rischio idrogeologico	200
- Crediti d'imposta	376
- Altro	1.328
Tabella LF	6.305
Totale manovra netta Legge finanziaria (A-B)	24.801
Emendamenti legge bilancio (non inseriti nella manovra netta)	-24
Totale manovra compreso effetti emendamenti al bilancio	24.777
Regolazioni contabili	
- Debiti pregressi	0
- Ripiano disavanzi USL	2.000
- Rimborsi IVA automobili	3.700

A.10 LE AUTORIZZAZIONI DI CASSA DEL BILANCIO STATALE 2008 E LE RELATIVE STIME

Per la formulazione delle stime delle operazioni gestionali del bilancio di cassa per l'anno 2008 è indispensabile disporre dei volumi di bilancio acquisibili e spendibili.

La procedura per l'elaborazione delle stime di cassa ha preso avvio dalle autorizzazioni di incasso e di pagamento risultanti dalla Legge di bilancio - comprensive

degli effetti delle determinazioni della Legge finanziaria - e le ha integrate con le medesime operazioni considerate per la competenza analiticamente illustrate in precedenza.

Le previsioni finali di incasso si attestano a 460.866 milioni (in particolare quelle tributarie a 435.969 milioni) e quelle di pagamento a 551.440 milioni (in particolare le spese correnti a 478.258 milioni), Tavola A.15.

Le stime degli incassi evidenziate nella Tavola A.15 tengono conto, rispetto alle correlative autorizzazioni, delle partite indicate nella successiva Tavola A.17.

Le stime dei pagamenti si basano sui criteri di costruzione del fabbisogno del settore statale.

Tali stime sono state formulate, di norma, nel presupposto della permanenza del vincolo relativo al contenimento delle autorizzazioni di cassa di bilancio, anche nel caso di accertamento di maggiori residui passivi rispetto a quelli considerati dalla legge di bilancio.

TAVOLA A.15: BILANCIO DELLO STATO: QUADRO DI SINTESI DELLE PREVISIONI E DELLE STIME DEGLI INCASSI E DEI PAGAMENTI 2008 (in milioni di euro)

	Residui prov.	DBL 08 (*)	Manovra di finanza pubblica	Legge di Bilancio 08	Ulteriori var. consid.	Regolaz ioni contabil i (1)	Previsioni integrate 08	Stime
	1	2	3	4=2+3	5	6	7=4+5+6	8
Entrate tributarie	88.820	408.128	-920	407.208	361	28.400	435.969	418.557
Altre entrate	66.724	23.883	1.014	24.897		0	24.897	30.184
TOTALE ENTRATE FINALI	155.54 4	432.011	94	432.105	361	28.400	460.866	448.741
Spese correnti (netto interessi) - Fondo Globale	40.073	355.963	9.477	365.440	1.870	32.380	399.690	384.956
Interessi	1.237	78.654	-86	78.568			78.568	76.513
Spese in conto capitale - Fondo Globale	44.690	53.735	15.386	69.121	361	3.700	73.182	65.266
TOTALE SPESE FINALI	86.000	488.352	24.777	513.129	2.231	36.080	551.440	526.735
SALDO NETTO DA FINANZIARE	-69.544	56.341	24.683	81.024	1.870	7.680	90.574	-77.994

1) Gli importi inseriti nella colonna rendono coerenti le masse acquisibili e spendibili con il quadro di costruzione del settore statale.

*) Comprende gli emendamenti al bilancio e gli effetti del D.L. 159/07.

TAVOLA A.16: BILANCIO DELLO STATO -QUADRO DI SINTESI DELLE GESTIONI DI CASSA 2007 (RISULTATI) E 2008 (STIME) (in milioni di euro)

	2007	2008	Variazioni 2007/2006	
			Assolute	Percentuali
INCASSI				
Entrate Tributarie	403.850	418.557	14.707	3,64
Altri	28.327	30.184	1.857	6,56
Totale Incassi	432.177	448.741	16.564	3,83
PAGAMENTI				
Correnti	424.645	461.469	36.824	8,67
In conto capitale	51.374	65.266	13.892	27,04
Totale Pagamenti	476.019	526.735	50.716	10,65
FABBISOGNO	-43.842	-77.994	-34.152	77,90

A.11 STIME INCASSI 2008

Le entrate finali - al netto delle regolazioni contabili a favore della Sicilia e della Sardegna, delle regolazioni contabili del lotto, nonché delle retrocessioni e dei dietimi di interessi - sono stimate in 448.741 milioni con un aumento, rispetto ai risultati 2007, di 16.564 milioni (3,8 per cento), quale risultante dell'aumento di gettito stimato sia per il comparto delle entrate tributarie (14.840 milioni, al netto dei condoni), sia per gli altri incassi (1.857 milioni).

Le variazioni relative ai principali cespiti sono evidenziate nella Tavola A.17.

Se si considerano le entrate tributarie al netto dei condoni, la stima in aumento riguarda le imposte dirette per 8.932 milioni (4,1 per cento) e l'imposizione indiretta per 5.908 milioni (3,2 per cento).

Nella categoria delle imposte dirette si segnala l'aumento previsto, in particolare, per l'IRE (7.084 milioni), per l'IRES (1.152 milioni) e per le ritenute sui redditi da capitale (1.667 milioni), mentre si ipotizza una riduzione del gettito relativo agli altri tributi diretti, in particolare per l'imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei beni d'impresa (-128 milioni) e per le imposte sostitutive ai sensi della legge 662/1996 (-775 milioni).

Nel comparto delle imposte indirette si evidenzia una variazione in aumento per la categoria degli 'Affari', dovuta essenzialmente all'IVA (3.453 milioni, pari al 3 per cento) e alle imposte di registro, bollo e assicurazioni (650 milioni, pari al 5,7 per cento), mentre tra le imposte di produzione si prevede, come per il 2007, una flessione per le accise sugli oli minerali (-151 milioni), contro un maggior gettito per le imposte di consumo sul gas metano (40 milioni).

Per il 2008 si stima un andamento positivo per la categoria 'Monopoli' (325 milioni), e una flessione, al netto delle regolazioni contabili, per la categoria del Lotto e le altre lotterie (-434 milioni).

L'aumento stimato per i cespiti di natura non tributaria (1.857 milioni) scaturisce, oltre che dai fattori esogeni che ne condizionano l'andamento tendenziale, dagli effetti della manovra di finanza pubblica prevista per il 2008.

TAVOLA A.17 BILANCIO DELLO STATO – ANALISI DEGLI INCASSI REALIZZATI NEL 2007 E STIMATI PER IL 2008 (in milioni di euro)

	Risultati 2007	Stime 2008	Variazioni 2008/2007	
			Assolute	Percentuali
A. INCASSI FINALI (1)	432.177	448.741	16.564	3,83
-Tributari al netto condoni	403.717	418.557	14.840	3,68
-diretti:	219.106	228.038	8.932	4,08
-IRE	150.283	157.367	7.084	4,71
-IRES	50.530	51.682	1.152	2,28
-Ritenute redditi capitale	10.626	12.293	1.667	15,69
- Sostitutiva rivalutaz. beni Impresa	313	185	-128	-40,89
- Imposte sostitutive ex L. 662/96	1.775	1.000	-775	-43,66
-altre	5.579	5.511	-68	-1,22
-Indiretti:	184.611	190.519	5.908	3,20
-IVA (*)	116.633	120.086	3.453	2,96
-Registro, bollo e assicurazioni	11.395	12.045	650	5,70
-Restanti affari	10.588	12.638	2.050	19,36
- Gas metano	4.003	4.043	40	1,00
-Oli minerali	21.082	20.931	-151	-0,72
-Altre imposte di produzione	3.370	3.345	-25	-0,74
-Monopoli	9.791	10.116	325	3,32
-Lotto e lotterie netti	7.749	7.315	-434	-5,60
- Condoni e concordati	133	0	-133	
- Altri incassi	28.327	30.184	1.857	6,56
(1) Incassi al netto di:				
Retrocessioni e dietimi di interesse	3.368	3.250	-118	-3,63
Regolazioni contabili Regioni Sicilia e Sardegna	8.475	8.700	225	2,59
regolazioni lotto	4.048	4.000	-48	-1,20

(*) L'importo per il 2007 dell'IVA è al netto di 158 mil. quali versamenti di competenza non erariale.

A.12 STIME PAGAMENTI 2008

Le stime consolidate per l'anno 2008 vengono raffrontate in termini omogenei con i corrispondenti risultati gestionali di cassa dell'anno 2007 (Tavola A.18).

In tale ambito, si ricorda che le stime 2008 includono gli effetti del D.L. 248/2007, nonché le spese di: Presidenza del Consiglio dei Ministri, Agenzie Fiscali, Corte dei Conti, TAR e Consiglio di Stato.

Le previsioni dei suddetti pagamenti per l'anno 2008 ammontano a 526.735 milioni contro 476.019 nel 2007. La differenza tra i risultati 2007 e le stime 2008 (50.716 milioni) deriva in gran parte dalle maggiori risorse assegnate dalla Legge finanziaria 2008 – nonché, come ricordato, dal parziale rinvio al corrente esercizio del pagamento delle risorse autorizzate dal decreto legge 159 del 2007 per circa 2.300 milioni -, come si evince dalla precedente Tavola A.15. Tale incremento è da imputare soprattutto alla parte corrente, per la quale si stima un incremento di 36.824 milioni, mentre l'incremento stimato per le spese in conto capitale è più contenuto (13.892 milioni).

TAVOLA A.18: BILANCIO DELLO STATO – ANALISI DEI PAGAMENTI EFFETTUATI NEL 2007 E STIMATI PER IL 2008 (in milioni di euro)

	Risultati 2007	Stime 2008	Variazioni 2008/2007	
			Assolute	Percentuali
PAGAMENTI CORRENTI				
Redditi da lavoro dipendente	85.310	93.820	8.510	9,98
Consumi intermedi	13.253	13.837	584	4,41
IRAP	4.786	5.358	572	11,95
Trasferimenti correnti ad Amministrazioni pubbliche:	184.020	201.589	17.569	9,55
- Amministrazioni centrali	4.234	3.949	-285	-6,73
- Amministrazioni locali:	102.597	115.182	12.585	12,27
- Regioni	80.607	92.201	11.594	14,38
- Comuni	13.376	13.942	566	4,23
- altre	8.614	9.039	425	4,93
- enti previdenziali e assistenza sociale	77.189	82.458	5.269	6,83
Trasferimenti correnti a famiglie e ISP	6.188	4.663	-1.525	-24,64
Trasferimenti correnti a imprese	5.651	5.168	-483	-8,55
Trasferimenti correnti a estero	2.503	2.240	-263	-10,51
Risorse proprie CEE	14.410	15.800	1.390	9,65
Interessi passivi e redditi da capitale	68.748	76.513	7.765	11,29
Poste correttive e compensative	39.282	41.678	2.396	6,10
Ammortamenti	163	170	7	4,29
Altre uscite correnti	331	633	302	91,24
Totale Pagamenti Correnti	424.645	461.469	36.824	8,67
PAGAMENTI DI CAPITALI				
Investimenti fissi lordi e acquisti di terreni	6.847	7.081	234	3,42
Contributi agli investimenti ad Amministrazioni pubbliche:	22.526	28.001	5.475	24,31
- Amministrazioni centrali	9.555	14.056	4.501	47,11
- Amministrazioni locali:	12.448	13.195	747	6,00
- Regioni	7.376	8.088	712	9,65
- Comuni	4.252	3.907	-345	-8,11
- altre	820	1.200	380	46,34
- enti previdenziali e assistenza sociale	523	750	227	43,40
Contributi agli investimenti ad imprese	15.261	11.532	-3.729	-24,43
Contributi agli investimenti a famiglie e ISP	167	531	364	217,96
Contributi agli investimenti ad estero	547	750	203	37,11
Altri trasferimenti in conto capitale	5.325	7.577	2.252	42,29
Acquisizione di attività finanziarie	701	9.794	9.093	1.297,15
Totale Pagamenti di Capitali	51.374	65.266	13.892	27,04
IN COMPLESSO	476.019	526.735	50.716	10,65

Relativamente alla parte corrente, il confronto delle stime 2008 con i risultati 2007 evidenzia in particolare:

- l'aumento delle spese per il personale (9.082 milioni, inclusa l'IRAP) che appare connesso a numerosi fattori: i) una fisiologica crescita del volume degli emolumenti (valutabile nell'1,7 per cento annuo, pari a circa 1.350 milioni, al netto degli effetti delle misure di razionalizzazione finalizzate alla riduzione del personale del comparto scuola, considerate dalla Legge finanziaria 2008); ii) il rinvio al 2008 del pagamento degli arretrati del 2007 del medesimo comparto scuola (2.200 milioni), la connessa retrodatazione dei pagamenti al 1° febbraio 2007 (600 milioni), la previsione della sottoscrizione nell'anno 2008 dei contratti del personale del comparto statale relativi al biennio 2006-2007 (circa 3.400 milioni); la vacanza contrattuale (350 milioni); iii) l'utilizzazione delle risorse pregresse destinate alla copertura delle code della contrattazione precedente (900 milioni) e le assunzioni in deroga al blocco del *turnover* del personale statale (300 milioni);
- l'incremento dei consumi intermedi (584 milioni) è ascrivibile soprattutto ai maggiori oneri connessi allo svolgimento delle elezioni politiche. La manovra di contenimento dei consumi intermedi, disposta dall'articolo 2, comma 569, della Finanziaria 2008 (circa 500 milioni), volta alla rideterminazione delle modalità degli acquisti di beni e servizi pubblici, risulta sostanzialmente controbilanciata dalle maggiori spese autorizzate dalla medesima Legge finanziaria 2008, destinate tra l'altro alla costituzione di fondi da ripartire presso le forze armate e di polizia;
- l'aumento di 17.569 milioni nella voce 'Trasferimenti correnti ad Amministrazioni pubbliche' da imputare soprattutto a:
 - maggiori trasferimenti alle Regioni (11.594 milioni) connessi a: i) l'incremento della compartecipazione IVA per far fronte alla spesa sanitaria (3.500 milioni); ii) la devoluzione di quote di entrate erariali pregresse iscritte sul Fondo delle Regioni a statuto speciale (5.400 milioni); iii) regolazioni contabili in favore di Sicilia e Sardegna (1.000 milioni);
 - maggiori trasferimenti erariali a favore degli Enti locali (566 milioni), in relazione al minor gettito ICI incassato nel 2007 per detrazioni d'imposta e ai corrispondenti crediti maturati verso lo Stato dai Comuni stessi, ai sensi del decreto legge 81 del 2007;
 - maggiori trasferimenti ad Enti previdenziali (5.269 milioni), connessi per 4.600 milioni a maggiori trasferimenti all'INPS; per 1.300 all'attuazione del Protocollo *welfare*, parzialmente compensati per 1.000 milioni da minori apporti dello Stato alla gestione dei trattamenti pensionistici dei pubblici dipendenti in favore dell'INPDAP, in relazione ai previsti maggiori versamenti conseguenti all'incremento delle retribuzioni;
 - minori trasferimenti alle imprese (-483 milioni) attribuibili principalmente ai minori pagamenti alle Ferrovie S.p.A (-1.300 milioni), in conseguenza del venir meno, nel 2008, delle maggiori risorse assegnate *una tantum* nel 2007 per circa 700 milioni dai commi 971 e 973 della Legge finanziaria 2007, nonché della indisponibilità di circa 320 milioni per il 2008, conseguente agli accantonamenti ai sensi dei commi 507 e 758 del 2007. Viceversa, sono

- previsti maggiori pagamenti rispetto al 2007 in favore di Poste S.p.A per il finanziamento dei contratti di servizio e di programma (600 milioni);
- minori trasferimenti alle famiglie (-1.525 milioni) per lo più correlati alla cessazione della spesa relativa al 'bonus incapienti', previsto per il 2007 dal decreto legge 159 del 2007 (-1.900 milioni), al quale si contrappone il rinvio al 2008 dei pagamenti in materia di vittime del terrorismo e degli emoderivati (320 milioni) previsti dal medesimo decreto legge 159;
 - maggiori contributi per i finanziamenti al Bilancio dell'Unione Europea (1.390 milioni) sulla base del PNL;
 - maggiori interessi passivi per 7.765 milioni, imputabili al parziale slittamento all'esercizio 2008 del pagamento dei buoni postali fruttiferi (per circa 5.400 milioni), nonché al previsto rialzo dei tassi di interesse sui titoli del debito pubblico (circa 1.600 milioni).

Relativamente alle spese in conto capitale, il confronto delle stime 2008 con i risultati 2007 (13.892 milioni) mostra in particolare:

- il moderato incremento degli investimenti fissi lordi (234 milioni) con particolare riferimento alla Difesa;
- l'incremento dei trasferimenti alle Amministrazioni centrali (4.501 milioni) attribuibile a maggiori somme autorizzate dal decreto legge 81 del 2007 – non erogate nel medesimo esercizio – e dalla Legge finanziaria 2008, da versare nel 2008 a favore del Fondo di rotazione per le politiche comunitarie (4.200 milioni);
- il decremento dei contributi agli investimenti a imprese (-3.729 milioni) concerne soprattutto i minori pagamenti previsti in favore delle Ferrovie dello Stato S.p.A (-1.600 milioni), in relazione al venire meno delle autorizzazioni previste dai decreti legge 81 e 159 del 2007 (per complessivi 1.735 milioni), nonché a seguito della cessazione dell'onere appostato nel 2007 per l'importo di 4.533 milioni (già considerato tra le regolazioni contabili fino a tutto il 2006), quale restituzione dell'acconto ai concessionari della riscossione, trasferito nel 2007 tra i contributi alle imprese. A tali decrementi si contrappongono maggiori contributi alle imprese industriali (500 milioni), nonché per la regolazione contabile dei crediti di imposta per l'occupazione e gli investimenti (600 milioni) e i pagamenti a valere sul fondo per la competitività e lo sviluppo (900 milioni);
- gli incrementi relativi agli altri trasferimenti in conto capitale (2.252 milioni) concernono essenzialmente per 900 milioni gli investimenti in favore delle Regioni, ivi compresi quelli affidati alla protezione civile, e per 800 milioni i maggiori rimborsi IVA sulle autovetture in relazione alla sentenza della Corte di Giustizia Europea.
- l'incremento delle acquisizioni di attività finanziarie (-9.093 milioni) è ascrivibile alle anticipazioni alle Regioni per l'estinzione del debito sanitario previste dalla Legge finanziaria 2008 (9.100 milioni).

PAGINA BIANCA

B. DEBITO DEL SETTORE STATALE

B.1 CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE

Al 31 dicembre 2007 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.472.363 milioni, con un incremento in valore assoluto che si attesta a 35.686 milioni nell'arco dei dodici mesi, corrispondente a una variazione percentuale di circa 2,5 per cento. Nella stessa data, rispetto al 30 settembre 2007, il debito del settore statale ha registrato una diminuzione dello *stock* complessivo pari a 898 milioni (corrispondente a una variazione percentuale di circa lo 0,1 per cento in meno).

Tali andamenti (nel trimestre) sono attribuibili:

- alle minori necessità di finanziamento prodotte dal favorevole andamento del fabbisogno che, pur con qualche discontinuità, hanno consentito di cancellare o differire le aste programmate con regolamento nei mesi di novembre e dicembre, facendo registrare una diminuzione dell'ammontare complessivo dei titoli di Stato pari a 28.219 milioni;
- all'abbondante liquidità di fine anno che ha reso possibile effettuare due operazioni a riduzione del debito per un valore nominale complessivo pari a oltre 9.000 milioni.
- alla riclassificazione di alcune poste di debito nell'ambito delle giacenze depositate presso la Tesoreria centrale.

B.2 SCADENZE DEI TITOLI DI STATO

Nel quarto trimestre 2007 il volume complessivo dei titoli di Stato italiani in scadenza è stato pari a 101.818 milioni a fronte degli 84.911 milioni dello stesso periodo del 2006.

TAVOLA B2: TITOLI DI STATO IN SCADENZA INCLUSE LE OPERAZIONI DI CONCAMBIO E DI RIMBORSO ANTICIPATO (in milioni di euro)

	4T 2006	1T 2007	2T 2007	3T 2007	4T 2007	Totale scadenze 2007	Variazione % a/a
Titoli a breve termine	48.536	49.780	60.099	54.866	61.506	226.250	26,72
di cui: BOT	48.053	49.780	60.000	54.250	60.000	224.030	24,86
Carta commerciale	484		99	616	1.506	2.220	211,45
Titoli a medio-lungo termine	36.375	49.513	28.611	40.857	40.312	159.293	10,82
di cui: CTZ, CCT e BTP	25.137	47.876	28.611	35.264	38.674	150.424	53,85
Emissioni estere	11.238	1.637		5.594	1.638	8.869	-85,42
TOTALE	84.911	99.293	88.709	95.723	101.818	385.544	19,91

In dettaglio, il comparto a breve termine ha registrato scadenze per 61.506 milioni, pari a 60.000 milioni di BOT e 1.506 di carta commerciale. Nello stesso comparto, nel medesimo periodo del 2006, erano stati invece rimborsati 48.536 milioni, dei quali 48.053 milioni rappresentati da BOT e 484 milioni da carta commerciale.

Nel comparto a medio-lungo termine sono stati rimborsati titoli per 40.312 milioni, di cui 1.638 relative a scadenze di titoli esteri. Nel quarto trimestre 2006 erano stati rimborsati 36.375 milioni di titoli a medio-lungo termine, di cui 11.238 milioni rappresentativi di scadenze di titoli esteri.

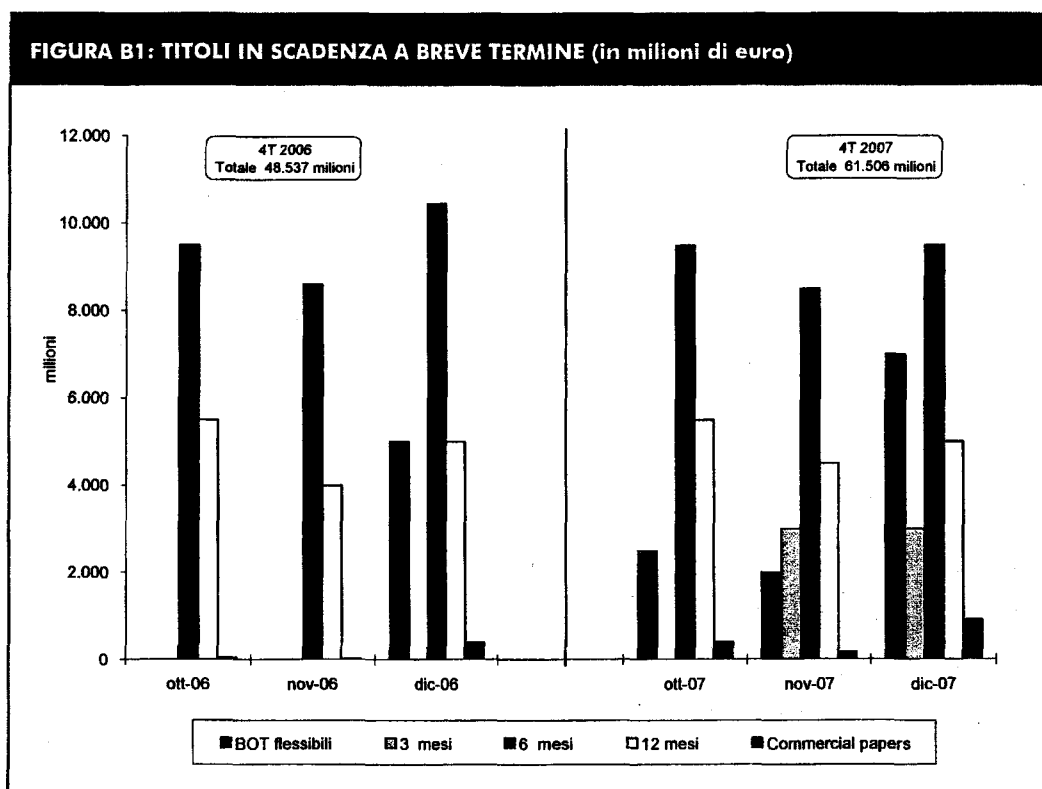
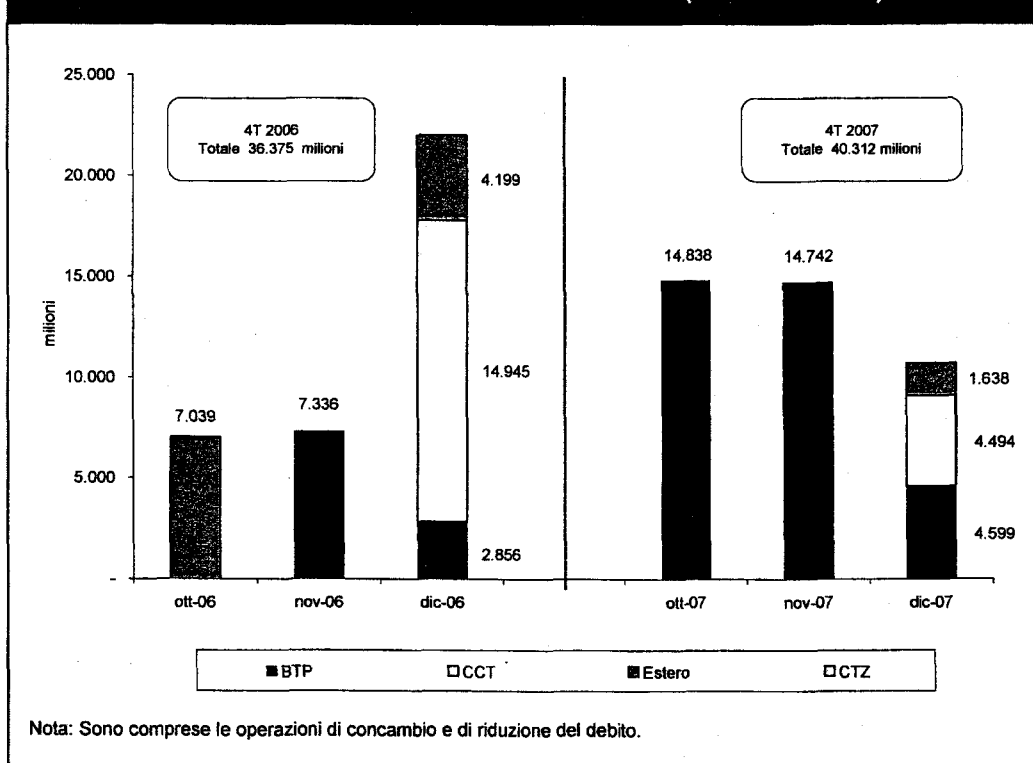


FIGURA B2: TITOLI IN SCADENZA A MEDIO-LUNGO TERMINE (in milioni di euro)**B.3 EMISSIONI E CONSISTENZE DEI TITOLI DI STATO**

Nel quarto trimestre 2007 sono stati emessi complessivamente sul mercato interno 71.134 milioni di titoli di Stato, rispetto ai 55.366 milioni dello stesso periodo del 2006.

TAVOLA B3: EMISSIONI LORDE DI TITOLI DI STATO INCLUSE LE OPERAZIONI DI CONCAMBIO (in milioni di euro)

	4T 2006	1T 2007	2T 2007	3T 2007	4T 2007	Totale scadenze 2007	Variazione % a/a
BOT	35.500	70.250	59.500	57.650	42.152	229.552	18,74
CTZ	1.650	10.310	8.375	6.410	2.000	27.095	21,21
BTP	14.116	36.019	33.301	23.719	22.801	115.839	61,53
BTPEI	1.100	5.076	7.100	2.924	1.031	16.131	-6,27
CCT	3.000	5.500	7.700	5.000	3.150	21.350	5,00
TOTALE	55.366	127.155	115.976	95.703	71.134	409.967	28,48

Nel corso del trimestre sono stati emessi 42.152 milioni di BOT (di cui 15.500 annuali, 18.152 semestrali, 6.000 trimestrali e 2.500 flessibili), con un incremento del 18,74 per cento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, determinato interamente dalle emissioni di BOT trimestrali e flessibili che, in quanto tipici strumenti di Tesoreria,

sono stati utilizzati per fronteggiare un fabbisogno che, anche se in riduzione come aggregato, ha presentato una elevata volatilità.

Il BOT annuale, che ha registrato emissioni nette positive pari a 500 milioni, è stato offerto con regolarità a metà mese, determinando gli importi in funzione della domanda e delle condizioni di mercato. Anche il BOT semestrale ha fatto registrare emissioni regolari, svolte come di consueto a fine mese, con quantitativi in offerta calibrati per garantire l'efficienza al mercato dei CCT. Sull'ammontare delle emissioni nette, che sono state pari -9.348 milioni, ha influito il fatto che, come di consueto, il regolamento dell'asta del BOT semestrale di fine dicembre è stato postposto al 2 gennaio. I BOT trimestrali, che hanno registrato emissioni nette pari a zero, sono stati offerti nel mese di ottobre e novembre. I BOT flessibili, anch'essi tipici strumenti di tesoreria, collocati unicamente nel mese ottobre, hanno registrato emissioni negative per un valore di 9.000 milioni poiché, nel trimestre di riferimento, sono giunti a scadenza tutti i titoli emessi nel corso dell'anno per un ammontare di 11.500 milioni.

Pertanto, lo *stock* dei BOT ha riscontrato un incremento di 5.522 milioni rispetto al dato dei 12 mesi precedenti, mentre, nell'arco del trimestre, vi è stato un decremento di oltre 17 miliardi.

Nel quarto trimestre 2007 sono stati emessi 2.000 milioni di CTZ, con un incremento del 21,21 per cento rispetto al quarto trimestre del 2006. In particolare, è stata effettuata un'asta a fine ottobre riaprendo il titolo 29/06/2007-30/06/2009 mentre l'asta programmata per novembre – in seguito alle ridotte esigenze di finanziamento – è stata cancellata.

Nell'asta di fine dicembre, il cui regolamento è stato posticipato, come di consueto, al 2 gennaio, è stato inaugurato il CTZ 02/01/2008-31/12/2009.

Le emissioni nette (che rappresentano la variazione della consistenza rispetto al trimestre precedente) sono state pari a quelle lorde, non essendovi state scadenze nel trimestre.

Peraltro, rispetto a dicembre 2006, si registra un modesto decremento di circolante pari a 606 milioni.

Anche i BTP hanno beneficiato delle minori esigenze di finanziamento del trimestre in questione, cosicché non ci sono state emissioni nel comparto a 15 anni mentre nel comparto a 30 anni vi è stata un'unica emissione nel mese di ottobre, nella quale è stato offerto il nuovo BTP 01/08/2007-01/08/2039. I titoli triennali, quinquennali e decennali sono stati collocati nel mese di ottobre e novembre.

In totale, le emissioni lorde di BTP nel quarto trimestre 2007 sono state pari a 22.801 milioni, con un incremento rispetto ai 14.116 milioni del quarto trimestre 2006, sebbene le emissioni complessive nell'arco del 2007 siano state di pari ammontare rispetto all'anno precedente. In dettaglio, sono stati emessi 5.250 milioni di BTP triennali, 6.751 milioni di quinquennali, 5.800 milioni di decennali e 5.000 milioni di trentennali.

La parte più a breve termine della curva è stata caratterizzata da emissioni nette positive pari alle lorde per il BTP triennale, non essendovi state scadenze nel trimestre considerato, ed emissioni nette negative pari a 8.088 milioni per il BTP quinquennale, a causa di una scadenza di quasi 15 miliardi avvenuta nel mese di ottobre. Sulla consistenza del titolo quinquennale hanno influito, inoltre, le operazioni di riacquisto di fine anno, che hanno ridotto lo *stock* di ulteriori 4.600 milioni. Nel dettaglio, sono continuate le emissioni

del BTP triennale 1/08/2007-1/08/2010, con cedola al 4,5 per cento, mentre nel comparto quinquennale è stato inaugurato il nuovo BTP 15/10/2007-15/10/2012, con cedola al 4,25 per cento.

Nel comparto a lungo termine, invece, si sono registrate emissioni nette negative pari a 8.942 milioni per il titolo decennale, dovute alla scadenza di oltre 14 miliardi del mese di novembre. Nel dettaglio, sono continuate le emissioni del BTP 1/08/2007-1/02/2018, con cedola al 4,5 per cento. Come accennato precedentemente, nel mese di ottobre è stato inaugurato il nuovo BTP trentennale 01/08/2007-01/08/2039, con cedola al 5,0 per cento. Nonostante un difficile contesto di mercato, vi è stata una domanda complessiva molto sostenuta, superiore agli 11 miliardi. L'importo collocato è stato pari a 5 miliardi, utilizzando un consorzio di banche che ha raggiunto una platea di investitori ampia e ben diversificata. Circa il 56 per cento dell'emissione è stato sottoscritto da banche, mentre *asset manager* e fondi d'investimento si sono aggiudicati l'11 per cento, così come fondi pensioni e assicurazioni. Le banche centrali hanno sottoscritto un ammontare pari al 6,0 per cento, mentre la quota allocata agli *hedge fund* è stata pari al 13,0 per cento. Il collocamento del titolo è stato caratterizzato da una distribuzione geografica molto diversificata che ha visto, oltre alla partecipazione degli investitori italiani (pari al 15,0 per cento), un particolare interesse da parte degli investitori residenti in Gran Bretagna e Irlanda (50,0 per cento), così come degli altri paesi europei: Benelux (8,0 per cento), Francia (5,0 per cento), Germania e Austria (5,0 per cento), Scandinavia (4,0 per cento). Gli investitori nordamericani hanno sottoscritto una quota pari al 5,0 per cento mentre quelli asiatici pari al 3,0 per cento.

Il circolante dei BTP registra un incremento, pari a 14.764 milioni rispetto a fine dicembre 2006, mentre nell'arco del trimestre, lo *stock* è diminuito di 11.379 milioni.

Il quarto trimestre 2007 è stato caratterizzato da una sola emissione di Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco). A fine ottobre è stato infatti offerto in asta il BTP*ci* decennale 15/03/2006-15/09/2017, con cedola reale del 2,1 per cento, che è stato collocato per un importo nominale di 1.031 milioni.

L'aumento del circolante rivalutato per l'inflazione nell'arco dei 12 mesi è stato pari a 18.199 milioni, portando così il BTP*ci* al 5,38 per cento dello *stock* complessivo del debito.

Infine, sono stati emessi 3.150 milioni di CCT, un volume di emissioni superiore del 5,0 per cento rispetto al quarto trimestre 2006. Le emissioni nette sono risultate pari alle lorde, non essendovi state scadenze nel trimestre di riferimento. Sullo *stock* complessivo dei CCT, che ha registrato una diminuzione di 1.344 milioni rispetto al trimestre precedente, hanno influito anche le operazioni di *buy-back* con cui sono stati riacquistati titoli per un importo di 4.494 milioni.

Nel dettaglio, sono continuate le emissioni del CCT 1/03/2007-1/03/2014.

Il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP*ci*-CCT è stato pari a 26.982 milioni, a fronte dei 18.216 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

B.4 EMISSIONI SUI MERCATI ESTERI

Nel comparto delle emissioni a medio-lungo termine sul mercato estero dei capitali, nell'ambito del Programma *European Medium Term Notes*, sono state effettuate tre emissioni tramite collocamento privato, rappresentate da titoli denominati in corone ceche e con cedola fissa, per un importo nominale complessivo pari a 272 milioni e con scadenza compresa tra il 3 ottobre 2017 e il 3 ottobre 2019. L'esposizione al tasso di cambio è stata coperta con *swap*, che hanno riportato le passività in euro.

Nel comparto del breve termine, l'utilizzo del Programma di Carta Commerciale ha permesso di raccogliere circa 760 milioni attraverso sette operazioni, tutte con scadenza entro l'anno. Di queste, una è stata condotta in euro, per un valore di 30 milioni, e le restanti sei in dollari per un controvalore in euro pari a 730 milioni.

B.5 OPERAZIONI PER LA RIDUZIONE DEL DEBITO

I dati dei paragrafi precedenti tengono conto delle operazioni di ritiro di titoli dal mercato effettuate nel corso del trimestre. Infatti, come di consueto, negli ultimi mesi dell'anno il Dipartimento del Tesoro ha usufruito delle ampie giacenze del conto disponibilità per il rimborso anticipato a prezzi di mercato di titoli di Stato. Nel dettaglio, il Tesoro ha condotto due aste di riacquisto che hanno consentito di rimborsare anticipatamente BTP e CCT con scadenze dal 2009 al 2012 per un ammontare pari a oltre 9 miliardi. Le date di regolamento sono stata il 5 e il 13 dicembre 2007.

TAVOLA B4: RIEPILOGO DELLE OPERAZIONI PER LA RIDUZIONE DEL DEBITO (in milioni di euro)

Data di regolamento	Tipo titolo	Data di scadenza	Tasso o spread (variazioni percentuali)	Capitale rimborsato (milioni di euro)
05-dic-07	BTP	15-apr-09	3,00	391
05-dic-07	BTP	15-gen-10	3,00	598
05-dic-07	BTP	15-giu-10	2,75	944
05-dic-07	CCT	01-lug-09	0,15	596
05-dic-07	CCT	01-ott-09	0,15	432
05-dic-07	CCT	01-giu-10	0,15	581
10-dic-07	BTP	15-mar-11	3,50	1.323
10-dic-07	BTP	15-set-11	3,75	1.343
10-dic-07	CCT	01-dic-10	0,15	864
10-dic-07	CCT	01-mag-11	0,15	712
10-dic-07	CCT	01-nov-11	0,15	612
10-dic-07	CCT	01-mar-12	0,15	697
TOTALE RIACQUISTI				9.093