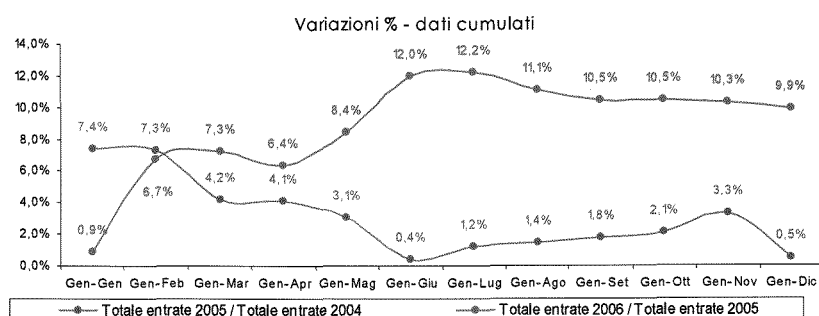


cui 2.641 milioni di euro (+364 milioni di euro, 16,0 per cento) derivano dalle ritenute su interessi e premi corrisposti da istituti di credito e 5.200 milioni di euro (+1.264 milioni di euro, 32,1 per cento) dalla sostitutiva su interessi e premi di obbligazioni e titoli similari.

Anche altre imposte dirette sui capital gain, che risentono dell'andamento positivo degli strumenti di investimento messi a disposizione dei risparmiatori dagli operatori del settore, hanno fatto registrare variazioni di gettito positive: l'imposta sostitutiva sui fondi di investimento è aumentata di 302 milioni di euro (153,3 per cento), le ritenute sugli utili distribuiti dalle persone giuridiche di 262 milioni di euro (53,3 per cento) e l'imposta sostitutiva sui redditi da capitale e sulle plusvalenze di 748 milioni di euro (55,0 per cento).

Il gettito generato da provvedimenti una tantum è stato di 5.881 milioni di euro (+4.052 milioni di euro rispetto al 2005): 3.927 milioni di euro (+3.927 milioni di euro) derivano dall'imposta sostitutiva dell'IRE e dell'ILOR sulla rivalutazione dei beni aziendali iscritti in bilancio (questa risente della riapertura dei termini per la rivalutazione dei beni prevista dall'art. 1 comma 469 e seguenti della Legge 266/2005), 448 milioni di euro (-280 milioni di euro) dall'imposta sostitutiva dell'IRE, dell'IRES e dell'IRAP per la rivalutazione dei beni di impresa iscritti in bilancio (su questa voce di bilancio confluiscono importi residui da rateazione come previsto dall'articolo 2, comma 25, della Legge 350/2003), 801 milioni di euro (+419 milioni di euro) dall'imposta sostitutiva per la rideterminazione dei valori di acquisto delle partecipazioni non negoziate nei mercati regolamentati, 429 milioni di euro (+122 milioni di euro) dall'imposta sostitutiva per la rideterminazione dei valori di acquisto dei terreni edificabili (i termini per la rideterminazione sono stati riaperti più volte e da ultimo dal D.L. 203/2005 art. 11-quaterdecies, comma 4, lett. a), 13 milioni di euro (-399 milioni di euro) dall'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi sulle riserve ed altri fondi in sospensione di imposta (anche per questa sono stati prorogati i termini dall'art.3 del DL 282/2003) e 263 milioni di euro (+263 milioni di euro) dall'imposta sostitutiva sulla rivalutazione di terreni edificabili e non ancora edificati (art.1, commi 473-475 della Legge 266/2005).



Imposte indirette. Il gettito delle imposte indirette è stato di 190.409 milioni di euro (+12.271 milioni di euro rispetto al 2005, 6,9 per cento).

Le entrate relative all'IVA sono state 115.503 milioni di euro (+9.324 milioni di euro rispetto, 8,8 per cento): 101.025 milioni di euro (+7.339 milioni di euro, 7,8 per cento) derivanti dalla tassazione degli scambi interni e 14.478 milioni di euro (+1.985 milioni di euro, 15,9 per cento) dalla tassazione delle importazioni.

Tra le altre imposte indirette, l'imposta di registro ha generato entrate per 5.120 milioni di euro (+309 milioni di euro, 6,4 per cento), l'imposta di bollo per 5.387 milioni di euro (+368 milioni di euro, 7,3 per cento), l'imposta sulle assicurazioni per 2.901 milioni di euro (+88 milioni di euro, 3,1 per cento), l'imposta ipotecaria per 2.038 milioni di euro (+598 milioni di euro, 41,5 per cento), i canoni di abbonamento radio e tv per 1.501 milioni di euro (-15 milioni di euro, pari al -1,0 per cento), le concessioni governative per 1.297 milioni di euro (+46 milioni di euro, 3,7 per cento) e i diritti catastali e di scritturato per 1.041 milioni di euro (+257 milioni di euro, 32,8 per cento).

Il gettito dell'imposta di fabbricazione sugli oli minerali è stato di 21.337 milioni di euro (+111 milioni di euro rispetto al 2005, 0,5 per cento), quello dell'imposta sull'energia elettrica e addizionali di 1.253 milioni di euro (-83 milioni di euro, 6,2 per cento), e quello dall'imposta di

consumo sul gas metano di 4.020 milioni di euro (-33 milioni di euro, -0,8 per cento).

Il gettito dell'imposta sul consumo dei tabacchi è stato di 9.722 milioni di euro (+712 milioni di euro, 7,9 per cento), quello del provento del lotto di 6.507 milioni di euro (-836 milioni di euro, -11,4 per cento), quello delle lotterie istantanee di 843 milioni di euro (+644 milioni di euro, 323,6 per cento) e quello degli apparecchi e congegni di gioco di 1.921 milioni di euro (+640 milioni di euro, 50,0 per cento).

Accertamenti (in milioni di euro)	Consuntivo Preconsuntivo		Var. ass.	
	Gen-Dic 2005	Gen-Dic 2006	Gen-Dic 2005-2006	Var. % Gen-Dic 2005-2006
IRE	135.989	144.679	8.690	6,4%
IRES	34.140	39.702	5.562	16,3%
Sost. redditi nonché rit. su interessi e altri redditi di capit.	6.926	8.888	1.962	28,3%
Sost. rival. beni d'impresa, smobil. fondi in sosp. d'imp.		3.927	3.927	100,0%
Imp. sulle riserve matematiche rami vita assicurazioni	142	1.053	911	641,5%
Sost. sui redditi da capitale e sulle plusvalenze	1.360	2.108	748	55,0%
Sost. IRE, IRES e IRAP per rivalutaz. beni d'impresa	728	448	-280	-38,5%
Altre dirette	4.290	6.342	2.052	47,8%
Imposte dirette	183.575	207.147	23.572	12,8%
Registro	4.811	5.120	309	6,4%
IVA	106.179	115.503	9.324	8,8%
Bollo	5.019	5.387	368	7,3%
Assicurazioni	2.813	2.901	88	3,1%
Ipotecaria	1.440	2.038	598	41,5%
Canoni di abbonamento radio e TV	1.516	1.501	-15	-1,0%
Concessioni governative	1.251	1.297	46	3,7%
Tasse automobilistiche	548	523	-25	-4,6%
Imp. sugli spettacoli e sul gioco nelle case da gioco	67	60	-7	-10,4%
Diritti catastali e di scritturato	784	1.041	257	32,8%
Imp. di fabbricazione sugli spiriti	592	604	12	2,0%
Imp. di fabbricazione sugli oli minerali	21.226	21.337	111	0,5%
Imp. di fabbricazione sui gas incondensabili	698	567	-131	-18,8%
Imp. energia elettrica e addiz. di cui al DL 511/88, art. 6 c.7	1.336	1.253	-83	-6,2%
Imp. di consumo sul gas metano	4.053	4.020	-33	-0,8%
Imp. di consumo su oli lubrificanti e bitumi di petrolio	357	431	74	20,7%
Tabacchi (imp. sul consumo)	9.010	9.722	712	7,9%
Provento del lotto	7.343	6.507	-836	-11,4%
Proventi delle attività di gioco	712	679	-33	-4,6%
Apparecchi e congegni di gioco (DL 269/2003 art. 39, c. 13)	1.281	1.921	640	50,0%
Altre indirette	7.102	7.997	895	12,6%
Imposte indirette	178.138	190.409	12.271	6,9%
Totale entrate	361.713	397.556	35.843	9,9%

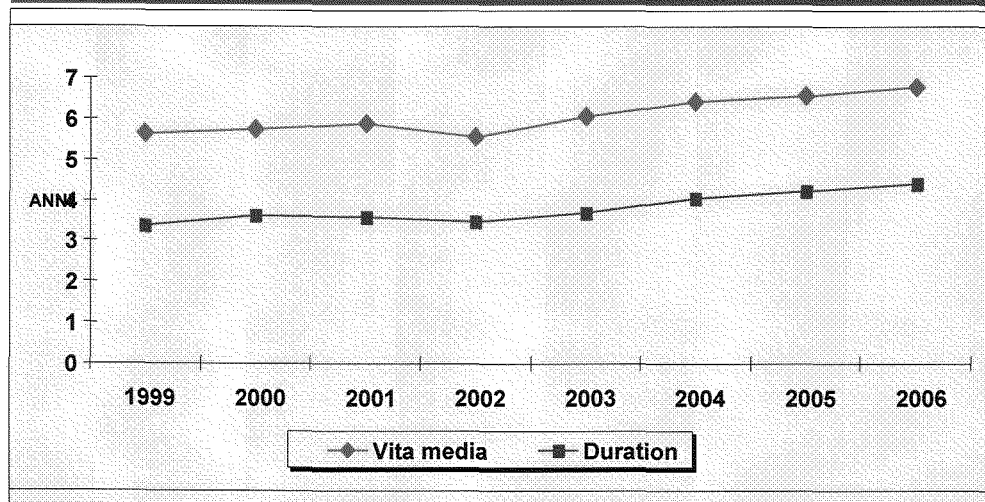
2.1.2. La politica di emissione e l'evoluzione dello stock del debito pubblico

La gestione
del debito

La gestione del debito nel 2006, in linea con la strategia degli ultimi anni, ha avuto come obiettivi principali il contenimento del costo, in un contesto caratterizzato da tassi di interesse in aumento nella prima metà dell'anno, e la riduzione progressiva dei rischi di tasso e di rifinanziamento. Queste finalità sono state perseguite principalmente con la politica di emissione, che ha consentito al Tesoro di conseguire un ulteriore allungamento della vita media e della duration in un contesto di stabilizzazione del costo del debito.

A dicembre 2006 la vita media dei titoli di Stato è risultata pari a circa 6,77 anni, con un aumento di 0,21 anni rispetto al 2005, mentre la duration si è attestata a 4,40 anni, con un aumento di 0,15 anni rispetto all'anno precedente (cfr. Figura 11).

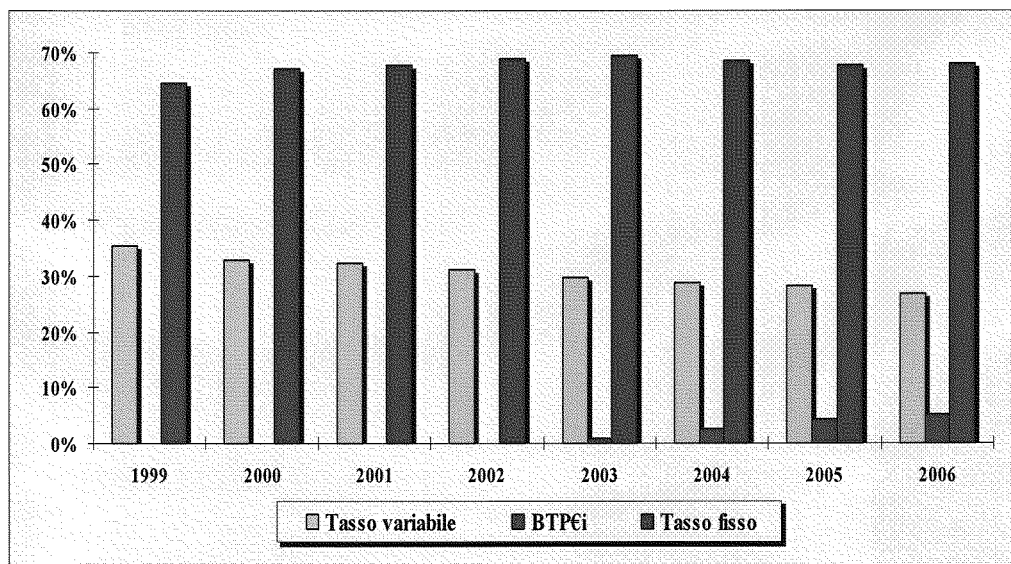
FIGURA 11: EVOLUZIONE DELLA VITA MEDIA E DELLA DURATION DEI TITOLI DI STATO



L'estensione della durata del debito è stata accompagnata dal consolidamento della quota dei titoli a tasso fisso o indicizzati all'inflazione, che garantiscono una minore vulnerabilità ai movimenti dei tassi di interesse nominali (cfr. Figura 12). La quota degli strumenti a tasso fisso, rispetto al totale dei titoli di Stato domestici, si è infatti ormai stabilizzata intorno al 68%, mentre la componente a breve termine o a tasso variabile è scesa dal 35% del 1999 al 27% di fine 2006. Infine, i BTP€i – i titoli di Stato indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (ex-tabacco), le cui emissioni sono iniziate nel 2003 – hanno superato il 5%

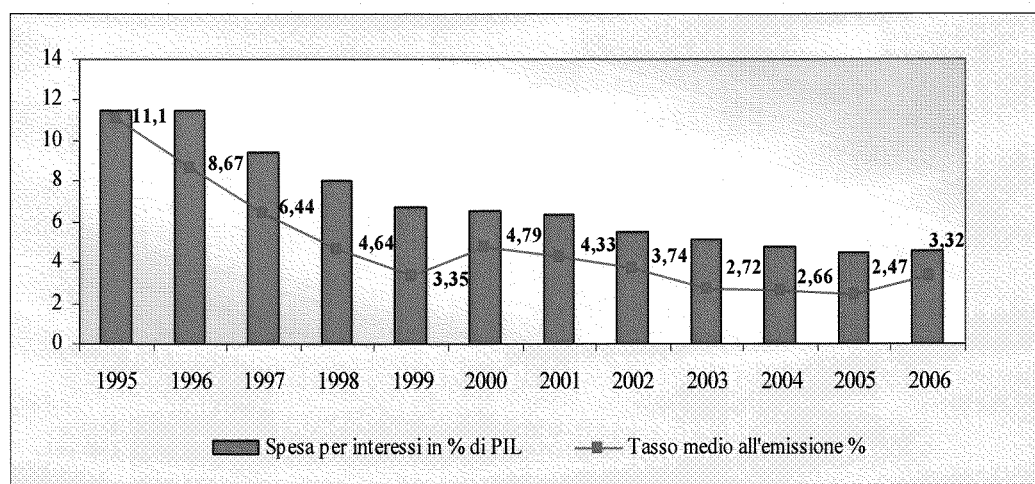
dello stock in circolazione.

FIGURA 12. EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA DEL DEBITO DOMESTICO



Quindi, nonostante nella prima metà del 2006 si sia interrotto il trend decrescente dei tassi di interesse di mercato che aveva caratterizzato tutti gli ultimi anni a partire dal 2000, la gestione del debito ha contribuito a stabilizzare la spesa per interessi complessiva della Pubblica Amministrazione, che in rapporto al PIL è rimasta pressoché inalterata, passando dal 4,51% del 2005 al 4,58% del 2006 (cfr. Figura 13). Il rialzo dei tassi di interesse ha invece avuto un effetto sul costo marginale all'emissione dei titoli di Stato, che è cresciuto rispetto al 2005, attestandosi al 3,32% contro il 2,47% dell'anno passato.

FIGURA 13. SPESA PER INTERESSI DELLA P.A. E RENDIMENTO MEDIO PONDERATO DEI TITOLI DI STATO



In continuità con l'indirizzo seguito negli scorsi anni, la selezione degli strumenti di debito di volta in volta offerti al mercato e le relative procedure di collocamento sono state finalizzate all'obiettivo di minimizzare i rischi di esecuzione e di garantirne una penetrazione sempre più diffusa nei portafogli internazionali. Il miglioramento del fabbisogno del Settore Statale, che a partire dal mese di giugno è risultato significativamente inferiore alle aspettative, ha ovviamente influito sulle scelte di emissione.

La continuità, la trasparenza e la regolarità alle emissioni sul comparto nominale fino alla scadenza a 10 anni hanno rappresentato i punti fermi anche della politica di emissione del 2006. Il minor fabbisogno ha tuttavia consentito di ridurre le emissioni nel secondo semestre dell'anno, soprattutto sugli strumenti soggetti ad una maggiore discrezionalità nell'offerta da parte dell'emittente, ovvero i BTP a 15 e 30 anni e i titoli indicizzati all'inflazione europea, oltre agli strumenti utilizzati per fronteggiare squilibri temporanei di cassa (BOT flessibili e trimestrali). La modulazione delle emissioni sulle varie scadenze durante l'intero anno ha tuttavia garantito, come ricordato sopra, un allungamento della vita media e della duration del debito: per quanto siano state ridimensionate rispetto alle previsioni iniziali per effetto del miglior fabbisogno, le emissioni di titoli a 15 e 30 anni nel 2006 sono comunque state maggiori che nel 2005. Con questa politica il Tesoro ha inoltre incrementato la quota del debito con scadenza superiore ai 5 anni. Infine, la gestione del rischio di rifinanziamento è stata perseguita, in linea con l'esperienza degli scorsi anni, anche mediante il ricorso ad operazioni di concambio (per un importo pari a circa 2,65 miliardi di euro) e operazioni di riacquisto effettuare mediante le disponibilità del conto di tesoreria (per 3 miliardi di euro).

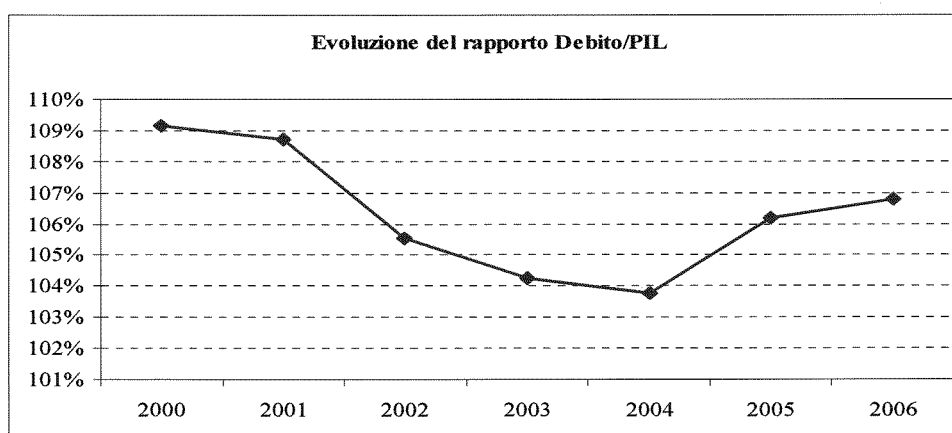
Per i titoli indicizzati all'inflazione europea si è registrata, invece, una flessione delle emissioni rispetto al 2005, ma anche in tal caso il Tesoro ha mantenuto il proprio impegno a garantire liquidità a tutte le scadenze. Con le emissioni del 2006 l'Italia ha infatti conquistato una posizione di leadership a livello europeo, poiché il volume dei titoli indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (pari a 61 miliardi di euro) è ormai superiore a quello di qualsiasi altro emittente sovrano europeo.

Le emissioni del 2006 non hanno comunque prodotto modifiche

significative nella composizione del debito per strumenti. In particolare, i BTP continuano a rappresentare una quota prossima al 60% del totale dei titoli di Stato, i BOT circa il 10% e i CTZ il 3,5%. Le variazioni dell'ultimo anno riguardano soprattutto la già citata crescita dei BTP€i (la cui quota è passata dal 4% al 5%) e riduzione dei CCT (i titoli a tasso variabile sono scesi dal 16% al 15%). Da segnalare, inoltre, il contenimento delle emissioni in valuta, che ha comportato un calo, sebbene modesto, della quota di questi strumenti sul totale del debito (dal 7% al 6%)(5).

Oltre all'attività di finanziamento sul mercato domestico, il Tesoro ha infatti operato, come da tradizione, sulle principali valute internazionali. Il minore ammontare emesso rispetto agli anni precedenti è da ricondursi sia alle minori esigenze di finanziamento sia alle condizioni di costo, che non sono risultate essere competitive rispetto alle emissioni in euro.

FIGURA 14: EVOLUZIONE DEL DEBITO PUBBLICO IN RAPPORTO AL PIL



(5) A partire dalla fine del 2006, in base alla legge 269/2006 art. 1 comma 966-969, gli oneri per capitale e interessi delle obbligazioni emesse da Infrastrutture S.p.A. (ISPA) sono assunti direttamente a carico del bilancio dello Stato. Pertanto i titoli obbligazionari ISPA sono stati inseriti nelle statistiche ufficiali dei titoli di Stato. Tenendo conto che si tratta di strumenti in formato E-MTN, essi vengono contabilizzati nell'ambito dei titoli emessi secondo la normativa internazionale (titoli esteri), la cui percentuale sul totale del debito sale per tale circostanza dal 6 al 6,8 per cento.

2.2.1 L'evoluzione dello stock del debito

Il valore del rapporto Debito/PIL a fine 2006 si è attestato al 106,8% del PIL, con un aumento di circa 0,6 punti percentuali rispetto al 2005, quando tale rapporto raggiunse il 106,2% del PIL. Il dato del 2006 diverge in misura non trascurabile rispetto alle ultime previsioni ufficiali pubblicate nella Nota di Aggiornamento al DPEF 2007-2011 dello scorso settembre e nell'Aggiornamento al Programma di Stabilità dello scorso dicembre, che prevedevano per il 2006 un rapporto Debito/PIL al

107,6%. Questo scostamento sembra trovare una spiegazione solo parziale nella dinamica del PIL 2006 nominale, la cui crescita sul 2005 è risultata superiore alle aspettative per uno 0,1%. La migliore crescita reale del previsto (1,9% contro 1,6%) è stata infatti in buona parte compensata da una riduzione inattesa del deflatore del PIL (1,8% contro 2%). Il fattore che ha giocato un ruolo determinante per questo esito è stata la revisione della serie del PIL degli anni precedenti operata dall'Istat. Tale revisione ha infatti comportato una correzione al ribasso di tutto il profilo del rapporto Debito/PIL: in particolare per il 2005 la revisione ha comportato una riduzione del rapporto, a parità di debito nominale, di circa 0,4 punti di PIL. Per quanto attiene al 2006 la revisione del PIL ha avuto un impatto stimabile in circa mezzo punto percentuale di PIL; il restante miglioramento, pari a circa 0,3 punti percentuali di PIL, è ascrivibile ad una dinamica del debito più favorevole rispetto alle aspettative.

L'evoluzione del fabbisogno del Settore Pubblico al netto delle dismissioni è risultata infatti inferiore alla attese. Nel 2006 ha raggiunto circa il 3,7% di PIL, un dato in riduzione significativa rispetto al 2005 quando si attestò al 5,1% del PIL.

2.2.2. La politica di emissione nel 2007

La gestione del debito pubblico nel 2007 continuerà ad essere volta alla minimizzazione del costo della raccolta, in un contesto di gestione prudentiale dei rischi provenienti dal mercato e di quelli insiti nella struttura per scadenze del debito. In linea con gli anni precedenti, il Tesoro si ispirerà ai principi di continuità, trasparenza e regolarità del programma di emissioni dei titoli di Stato.

Sarà garantita la liquidità sul mercato di tutti gli strumenti di debito emessi e, in particolare, per i titoli nominali fino a 10 anni. Per il comparto a lungo termine, l'offerta avverrà tenendo conto delle condizioni di mercato e dell'esigenza di garantire liquidità ai singoli titoli. Nel 2007 il Tesoro porrà inoltre particolare attenzione a sviluppare ulteriormente il programma dei titoli indicizzati all'inflazione, garantendo una presenza regolare sulle principali scadenze della curva reale europea. Questi strumenti consentono infatti di diversificare l'offerta, ridurre in media il costo delle nuove emissioni e stabilizzare il costo reale del debito.

2.1.3. Il Conto delle Amministrazioni pubbliche per il 2007 e gli anni successivi

Indebitamento netto Le più favorevoli prospettive di crescita per il 2007 e il netto miglioramento della finanza pubblica nel 2006 impongono una revisione delle previsioni dei conti pubblici per il 2007.

La nuova previsione di indebitamento, parte da una ricostruzione degli andamenti tendenziali sulla base dei risultati acquisiti nel 2006 che hanno evidenziato un considerevole aumento delle entrate ed una sostanziale stabilità nella dinamica della spesa. Tale previsione va, tuttavia, commisurata ad elementi di prudenza. Questi riguardano la proiezione delle entrate nonché la possibile sopravvenienza di maggiori esigenze finanziarie per la realizzazione di interventi già programmati e in via di esecuzione al fine di non pregiudicarne la realizzazione. Inoltre la rilevanza della manovra prevista dalla legge finanziaria per il 2007 richiede di svolgere un attento monitoraggio per verificare costantemente la compatibilità degli andamenti dei conti pubblici con gli obiettivi finanziari fissati.

La natura prevalentemente strutturale del maggior gettito tributario emerso nel 2006 consente di prefigurare per il 2007 un'invarianza dell'incidenza sul PIL del complesso delle entrate tributarie registrata nel 2006 (29,3%) nonostante il venir meno di entrate straordinarie pari a tre decimi di punto.

Le entrate, nel loro complesso, aumentano la propria incidenza sul PIL di 0,4 punti percentuali in relazione, soprattutto, al previsto introito per versamento del TFR inoptato.

Dal lato della spesa le nuove previsioni, scontando l'impegno a proseguire nell'azione di rigoroso controllo, comportano una riduzione della spesa corrente al netto degli interessi di due decimi di punto compensando la crescita della spesa per interessi. La spesa in conto capitale, valutata sulla base delle attuali tendenze evolutive degli enti territoriali è stimata crescere di due decimi di punto

L'indebitamento netto viene pertanto a collocarsi al 2,3 per cento del PIL, con una riduzione di 0,5 punti rispetto a quanto indicato nella Relazione previsionale e programmatica.

Il nuovo livello consente di rispettare pienamente il percorso di