

**RELAZIONE AL PARLAMENTO SULL'AMMINISTRAZIONE DEL
"FONDO PER L'AMMORTAMENTO DEI TITOLI DI STATO"
AI SENSI DELL'ART. 2, COMMA 3, DELLA LEGGE 27 OTTOBRE 1993 N. 432**

La gestione 1999 del Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato è stata improntata al perseguimento diretto delle finalità di riduzione dello stock del debito pubblico, proprie del Fondo medesimo.

L'attività è stata concentrata negli ultimi due mesi dell'anno, quando si sono rese disponibili le somme relative alle seguenti operazioni:

- a) l'esercizio dell'opzione di conversione in azioni INA delle obbligazioni a suo tempo emesse a completamento della relativa privatizzazione;
- b) la dismissione della prima tranche di azioni dell'ENEL S.p.A.;
- c) l'assegnazione straordinaria derivante dalla distribuzione di riserve facoltative della medesima Società.

Poiché la vendita delle azioni dell'ENEL S.p.A. è stata perfezionata solo in data 5 novembre, è stato necessario ricorrere all'adozione di un provvedimento alternativo di tesoreria, il "conto sospeso", al fine di consentire l'utilizzo del relativo incasso, estremamente rilevante, nel breve periodo disponibile entro la fine dell'anno. Si è così permessa l'anticipazione al Fondo delle somme entrate in bilancio, in attesa che fosse perfezionata la procedura standard, ed è stato quindi possibile ridurre lo stock del debito del 1999 in linea con gli obiettivi programmatici.

Tale riduzione è stata conseguita attraverso i due consueti canali di utilizzo: il riacquisto di titoli sul mercato, che riduce il debito in essere, ed il rimborso a scadenza, che raggiunge il medesimo scopo evitando l'emissione di nuovi titoli.

I. Entrate e trasferimenti al Fondo

Complessivamente, nell'anno 1999, sono stati trasferiti al Fondo circa 35.781 miliardi di lire.

In particolare, gli apporti maggiori sono stati determinati dalla prima tranche della cessione di azioni dell'ENEL S.p.A., che ha prodotto introiti sensibilmente superiori rispetto alle precedenti dismissioni (esclusa la *greenhoe*, circa 29.713 miliardi di lire).

Di un certo rilievo anche i proventi determinati dalla distribuzione in favore dell'Unico Azionista dell'ENEL S.p.A. (il Tesoro) degli importi derivanti dalle riserve facoltative denominate "Riserva ex lege 292/1993" (2.500 miliardi di lire) e "Rimborsi effettuati dal Ministero del Tesoro ai sensi di leggi finanziarie" (1.922 miliardi di lire).

La conversione in azioni INA delle obbligazioni sopra menzionate per un valore nominale di circa 982 miliardi di lire ed i proventi, incassati il 4 gennaio 1999 per un valore di circa 547 miliardi, della *greenhoe* relativa alla vendita della BNL di fine 1998 completano il panorama degli afflussi al Fondo di maggiore entità.

Inoltre, il 1° gennaio ed il 1° luglio, come ogni anno, sono stati accreditati direttamente sul conto intestato al Fondo gli interessi maturati sulle giacenze rilevate dalla Banca d'Italia nel semestre appena concluso. Tali accreditamenti sono ammontati rispettivamente a lire 82.885.368.857 e lire 7.221.915.781.

Tutti i flussi in entrata sui capitoli di bilancio del Fondo sono comunque evidenziati in dettaglio nel prospetto generale allegato (Tavola A).

Si ricorda che le entrate al Fondo affluiscono attraverso i capitoli di bilancio numero 4055 (dismissioni patrimoniali) e numero 3330 (versamenti per donazioni ed eventuali assegnazioni da parte del Tesoro).

Tutte le somme che transitano in bilancio sono poi trasferite al conto numero 522, detenuto presso la Banca d'Italia e intestato al Fondo, per mezzo di decreti di variazione dall'entrata alla spesa, sottoposti alla registrazione della Corte dei Conti, e di successivi mandati di pagamento tramite il capitolo di spesa numero 8319, di pertinenza del centro di responsabilità – Tesoro – (unità previsionale di base 3.2.3.1. – Ammortamento titoli di Stato) del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica.

Per l'esposizione complessiva delle movimentazioni del conto intestato al Fondo, si rimanda alle tavole degli afflussi e delle movimentazioni, che evidenziano, per ogni data, gli importi trasferiti e gli utilizzi effettuati, compresi gli interessi depositati ogni anno (Tavola B e Tavola C).

II. Acquisti sul mercato secondario

Nel corso del 1999, il Ministro del Tesoro ha disposto di procedere ad un'asta di riacquisto il 19 novembre, proponendo il ritiro dal mercato di quattro CCT con scadenze negli anni 2002 e 2003.

I titoli ritirati sono stati selezionati sulla base di criteri di convenienza economica per il Tesoro o in quanto concorrevano a formare concentrazioni di scadenze tali da risultare potenzialmente problematiche negli anni futuri.

Il Tesoro ha esaminato le offerte pervenute su ogni titolo, accettando soltanto le offerte presentate ai prezzi più vantaggiosi; tali valutazioni di convenienza hanno indotto a non accogliere alcuna offerta di cessione per i certificati di credito del Tesoro 1° aprile 1995 - 1° aprile 2002.

Sono stati invece acquistati:

- a) certificati di credito del Tesoro 1° ottobre 1995 - 1° ottobre 2002, per un valore nominale di euro 881.000.000, con un controvalore pari a euro 893.513.225,85, di cui euro 4.549.425,85 relativi a 54 giorni di dietimi di interesse;
- b) certificati di credito del Tesoro 1° novembre 1995 - 1° novembre 2002, per un valore nominale di euro 1.334.000.000, con un controvalore pari a euro 1.352.308.849, di cui euro 3.371.649 relativi a 23 giorni di dietimi di interesse;
- c) certificati di credito del Tesoro 1° maggio 1996 - 1° maggio 2003, per un valore nominale di euro 1.473.000.000, con un controvalore pari a euro 1.496.238.167,76, di cui euro 3.722.967,76 relativi a 23 giorni di dietimi di interesse.

Il costo totale dell'operazione, addebitato al "Fondo" il giorno 24 novembre 1999 fissato per il regolamento, è stato di lire 7.245.638.985.959 (Tavola D).

III. Rimborsi a scadenza

Le disponibilità depositate nel conto intestato al Fondo possono essere impiegate non solo per operazioni di riacquisto dei titoli sul mercato, ma anche per il rimborso di titoli in scadenza. In taluni casi, infatti, può risultare più conveniente ricorrere a quest'ultimo canale di utilizzo, che consente di alleggerire la pressione sui tassi di mercato, attraverso minori emissioni sul primario, soprattutto in caso di rinnovo di rilevanti ammontari di titoli in scadenza. Tale opzione diviene ancor più vantaggiosa se i corsi dei titoli sul mercato secondario risultano troppo elevati.

Nell'anno 1999 sono stati rimborsati a scadenza titoli per circa 15,4 miliardi di euro.

L'utilizzo a scadenza delle disponibilità del Fondo ha consentito una riduzione dei quantitativi offerti in asta che è stata apprezzata dagli operatori di mercato, i quali, anche a causa del temuto *millenium bug*, hanno preferito uscire da posizioni lunghe sul medio e lungo termine.

Si è presa la decisione di alleggerire la pressione sul mercato primario da novembre a dicembre attraverso le seguenti operazioni:

- a) rimborso parziale del CCT in scadenza il 1° novembre per nominali 950 milioni di euro, con un utilizzo del Fondo di circa 1.833 miliardi di lire;
- b) rimborso del CTE in scadenza il 22 novembre per circa nominali 1.500 milioni di euro, con un utilizzo del Fondo di circa 2.894 miliardi di lire;
- c) rimborso del BTP in scadenza il 1° dicembre per circa nominali 6.575 milioni di euro, con un utilizzo del Fondo di circa 12.663 miliardi di lire;
- d) rimborso del CTZ in scadenza il 15 dicembre per circa nominali 6.410 milioni di euro, con un utilizzo del Fondo di circa 11.358 miliardi di lire;

Si è anche proceduto, mensilmente, alla residua attività di rimborso anticipato, ai prezzi di mercato del 26 novembre 1998, come disposto dal D.M. 21 settembre 1998, dei titoli al portatore e nominativi appartenenti a prestiti vigenti emessi dal Tesoro di importo inferiore a lire cinque milioni, nonché delle frazioni di capitale inferiori a tale cifra, in attuazione dell'articolo 41 del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, contenente le norme per l'introduzione dell'euro in Italia.

I titoli rimborsati durante l'anno 1999 ai sensi di tale disposizione sono stati pari a poco più di 1 miliardo di lire in valore nominale (Tavola E).

In conclusione, tutta l'operatività del Fondo del 1999 ha contribuito alla riduzione del rapporto tra debito delle Pubbliche Amministrazioni e PIL nella misura di circa l'1,7%.

Trascorso il primo quinquennio di amministrazione del Fondo, soddisfatte alcune premesse metodologiche, è possibile formulare una stima del risparmio di spesa per interessi conseguita con le operazioni di utilizzo delle disponibilità del Fondo.

Fino a tutto il 1999, i risparmi di interessi dovuti all'utilizzo del Fondo ammontano a 6.273 miliardi, di cui 3.192 certi, perché dovuti ai riacquisti, e 3.081 stimati, perché conseguenza delle minori emissioni effettuate a causa del rimborso a scadenza operato con il Fondo.

Considerando un arco temporale più esteso, che tenga conto della scadenza naturale dei titoli riacquistati e della probabile vita media dei titoli che si sarebbe dovuto emettere se non si fossero effettuati i rimborsi a scadenza con il Fondo, dal 1996 (primo anno in cui si registrano gli effetti benefici dell'utilizzo del Fondo, dato che la prima operazione risale a fine 1995) al 2003, il risparmio totale di interessi è stimato in circa 18.000 miliardi di lire, di cui circa 4.500 quasi certi, perché dovuti ai riacquisti (per i CCT c'è ovviamente una stima delle cedole future), e circa 13.500 stimati, perché conseguenza delle minori emissioni effettuate a causa dei rimborsi a scadenza.

Tali stime sono state realizzate applicando ai valori rimborsati il tasso medio ponderato delle emissioni effettuate nel mese in cui si è verificato ogni singolo rimborso ed imputando il risparmio nei periodi successivi in ragione di quella che è risultata essere la vita media ponderata dei titoli emessi nel mese in cui tali rimborsi sono stati effettuati.

Si allegano:

1. la tavola riassuntiva delle entrate di bilancio del Fondo (TAV. – A);
2. la tavola riassuntiva dei flussi e degli utilizzi del Fondo (TAV. – B);
3. le tavole riepilogative delle movimentazioni distinte per anno (TAV. – C);
4. la tavola dei risultati dell'asta del 19 novembre (TAV. – D);
5. la tavola dei rimborsi anticipati di cui all'articolo 41 del d.lgs. 213/98 (TAV. – E);
6. la tavola con la descrizione della situazione patrimoniale del Fondo (TAV.- F);
7. il grafico con il riepilogo delle operazioni di utilizzo (GRAF.- 1);
8. i grafici che mostrano l'impatto delle operazioni di rimborso e riacquisto.

IL MINISTRO