



Ministero
dell'Economia e delle Finanze
DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO
ISPETTORATO GENERALE PER GLI AFFARI ECONOMICI

Roma, 18 APR. 2012

UFFICIO IX

Prot. Nr. 34283
Rif. Prot. Entrata Nr. 34188
Allegati:
Risposta a Nota del:

Al Sottosegretario di Stato
Prof. Gianfranco Polillo

All'Ufficio Legislativo Economia
SEDE

All'Ufficio Legislativo Finanze
SEDE

OGGETTO: D.D.L. recante: "Ratifica ed esecuzione del Trattato che istituisce il Meccanismo europeo di stabilità (MES), fatto a Bruxelles il 2 febbraio 2012". (A.S. n. 3240).

Risulta iscritto all'o.d.g. della V[^] Commissione del Senato della Repubblica il provvedimento indicato in oggetto.

In relazione alla richiesta di chiarimenti contenuti nella nota di lettura n. 125 e nella nota tecnica della Commissione Bilancio del Senato, acquisite per le vie brevi le valutazioni del Dipartimento del Tesoro, si fa presente quanto segue.

- 1) I Servizi della Commissione Bilancio specificano, con riferimento ai risparmi che sarebbero conseguibili in ragione annua, in termini di competenza finanziaria e di cassa, la necessità di fornire elementi di dettaglio idonei a valutarne la sussistenza, tenendo conto anche dell'andamento dei mercati finanziari, tuttora caratterizzati da ampia volatilità.
A tale riguardo, le stime per gli stanziamenti del bilancio di previsione per la parte interessi sui titoli di Stato includono una quota modesta di componente prudenziale, come osservato in precedenti circostanze agli stessi Servizi; considerato che il livello dei tassi usato per le stime di cui sopra risulta lievemente superiore a quello attuale, ci sono elementi sufficienti per ipotizzare dei risparmi per il 2012 rispetto a quelle stime.

- 2) La Commissione Bilancio richiede di esplicitare, ai sensi dell'articolo 17, comma 3, Legge n. 196 del 2009, i parametri adottati nel computo degli oneri attesi in relazione alle nuove emissioni, indicati dalla RT in 120 milioni di euro annui, fornendo altresì indicazioni in merito alle metodologie adottate nella stima.

Al riguardo, la stima dell'onere per interessi relativi all'operazione di conferimento di capitale al MES è stata elaborata sulla base degli scenari sottostanti le stime del DEF 2012, di prossima presentazione. Ipotizzando che i tiraggi per i pagamenti delle due tranche avvengano a luglio e a settembre dell'anno in corso, in base alle attuali condizioni di mercato, l'impatto sulla spesa per interessi di competenza economica SEC95 è sostanzialmente pari a quello individuato nella RT. L'impatto in termini di cassa/bilancio potrebbe essere inferiore poiché, come noto, l'incremento delle emissioni, almeno per la parte dei titoli a medio-lungo termine, ha un impatto sui pagamenti cedolari che si riversa solo in parte sull'anno in corso. Ad ogni modo, la stima del fabbisogno, dell'onere per interessi (accrual e cash) e del debito contenuti nel DEF 2012 tengono conto degli impegni assunti dall'Italia con la partecipazione al MES.

- 3) La Commissione segnala inoltre che occorre una valutazione sull'impatto che il programma di emissioni aggiuntivo potrebbe produrre in relazione alle emissioni già in calendario determinando un costo di approvvigionamento più elevato rispetto a quello già scontato dagli stanziamenti di spesa a legislazione vigente.

A tal proposito, si rappresenta che si tratta di un importo complessivo del tutto gestibile e che, come tale, non in grado di avere un impatto sul mercato, considerando la mole complessiva di emissioni che vengono effettuate annualmente.

Inoltre, si sottolinea che la stima del maggiore onere per interessi di cassa/bilancio contenuta nella RT, effettuato in modo piuttosto prudentiale, per le sue dimensioni non risulta essere tale da determinare sforamenti rispetto agli stanziamenti di spesa per interessi già previsti a legislazione vigente. L'Italia si è adoperata nelle sedi europee perché tali oneri ricadessero a partire dal secondo semestre di quest'anno, in virtù del fatto che la seconda parte dell'anno solare è tradizionalmente caratterizzata da un minore fabbisogno, che consente quindi una più agevole gestione dei pagamenti in questione e delle relative emissioni di titoli di Stato.

- 4) Per quanto riguarda i profili di copertura finanziaria, posto che l'onere su cui risulta ad oggi calibrato lo stanziamento di spesa per interessi previsto a legislazione vigente è stato determinato sulla base di un dato stock di emissioni che era previsto per il 2012 (nell'ambito delle previsioni tendenziali di spesa 2012/2014), i Servizi della Commissione rilevano che la spesa in conto interessi correlata alle "nuove" emissioni autorizzate col provvedimento in esame non potrebbe scontarsi a valere sui medesimi stanziamenti di spesa già iscritti in bilancio. Ciò indipendentemente dal fatto che dai medesimi stanziamenti sia già oggi possibile prevedere economie di spesa, che comunque diverranno definitive - ai sensi della vigente di contabilità generale dello Stato - solo in seguito al loro "definitivo" accertamento in sede di consuntivo, oppure in sede di assestamento per l'anno in corso.

Per quanto concerne i profili di copertura, in relazione a quanto precedentemente illustrato, si rappresenta che sotto il profilo sostanziale la copertura per la spesa in conto interessi correlata alle nuove emissioni sussiste.

- 5) In ordine alla eventuale apertura di anticipazioni di tesoreria ai fini della corresponsione delle quote del finanziamento in questione, la Commissione che andrebbe valutato un effetto in conto interessi, atteso che il temporaneo utilizzo del conto disponibilità finirebbe per influire sul calendario delle emissioni a breve, che si rifletterebbe a sua volta sui relativi oneri che trovano copertura a carico degli stanziamenti previsti a legislazione vigente. Andrebbero a tal fine fornite anche rassicurazioni circa la compatibilità della citata previsione di anticipo con l'andamento del fabbisogno di cassa da considerare già scontato a legislazione vigente, di cui il conto disponibilità intrattenuto con la Banca d'Italia, come è noto, costituisce componente di copertura.

A questo riguardo, si rappresenta che l'utilizzo del meccanismo dell'anticipazione di tesoreria normalmente avviene quando sul conto disponibilità sussistono giacenze ampiamente sufficienti a coprire il periodo tra il prelievo e la ricopertura con l'emissione di debito. Con questa prassi non si ha nessun costo aggiuntivo in quanto non vengono effettuare emissioni a breve per coprire la sfasatura di cassa.

- 6) In particolare, per i profili di copertura, a fronte dell'eventualità che detta anticipazione possa determinare effetti aggiuntivi sul fabbisogno già previsto a legislazione vigente, sotto il profilo della sua formazione, si segnala che l'onere da considerare in corrispondenza ai 90 giorni di "scoperto" può essere supposto all'incirca pari a quello da sostenersi per le emissioni a "breve" aggiuntive che si renderanno necessarie per la relativa copertura da assicurare al fabbisogno.

A tal proposito, si ribadisce che l'anticipazione di tesoreria costituisce solo una modalità tecnica di pagamento prevista per far fronte alle eventuali esigenze di rapidità dell'operazione di conferimento: l'anticipazione viene poi ripianata con il titolo di pagamento a carico bilancio. Non vi è, quindi, alcun aggravio di fabbisogno e di interessi sul debito, in quanto il conferimento di capitale al MES viene comunque effettuato alle scadenze convenute a livello internazionale.

- 7) Infine, riguardo alla richiesta di elementi informativi sulla sostenibilità degli ulteriori apporti previsti dagli articoli 24 e 25 del Trattato, si rappresenta quanto segue. L'art. 24 riguarda l'istituzione di un fondo di riserva da parte del consiglio dei governatori che però non è costituito da ulteriori apporti di capitale da parte degli Stati Membri, bensì dai proventi rinvenienti dalle sanzioni finanziarie irrogate ai membri del MES nell'ambito della procedura di sorveglianza multilaterale, della procedura per i disavanzi eccessivi e della procedura per gli squilibri macroeconomici, che andranno a confluire nel fondo insieme ai ricavi netti generati dalle operazioni del MES. L'art. 25, invece, riguarda la copertura delle perdite, la cui imputazione avviene in conto al fondo di riserva (di cui all'art. 24), al capitale versato, e ad un "adeguato importo di capitale autorizzato non versato, richiesto ai sensi

*dell'art. 9 paragrafo 3". Il ricorso al capitale a chiamata configura, quindi, una fattispecie
meramente eventuale.*

Il Ragioniere Generale dello Stato

Cantò

AW