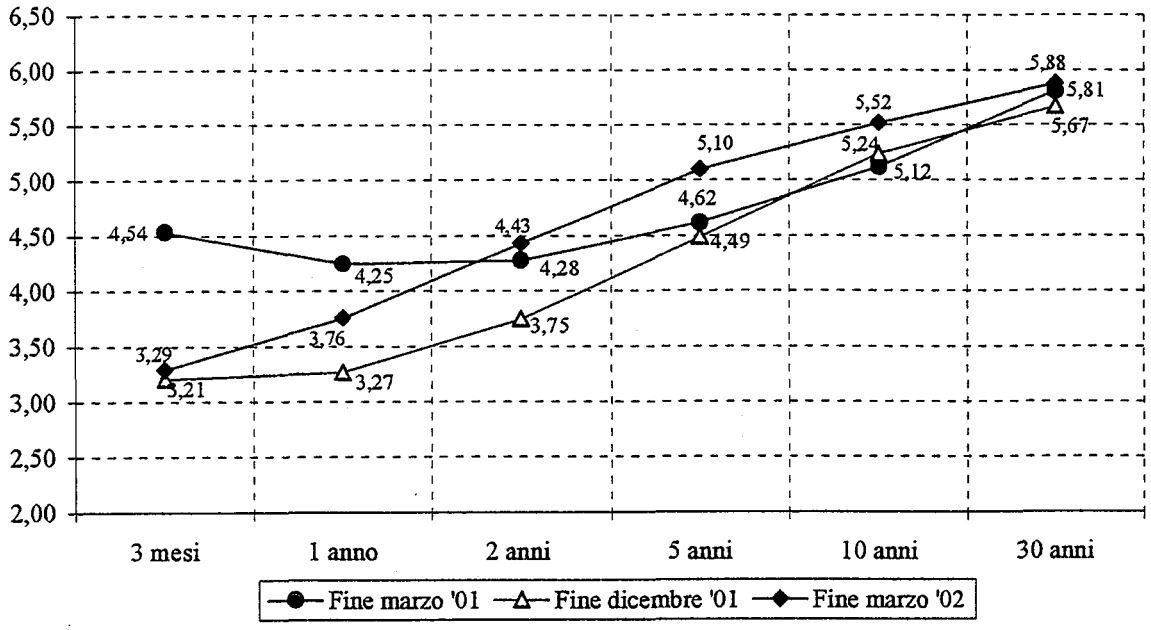
CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO



La consistenza del debito del settore statale

A fine marzo 2002 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.269.123 milioni di euro, registrando un incremento in valore assoluto rispetto a marzo 2001 di +36.756 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale del +2,9%, mentre la differenza che risulta dal confronto con il dato di fine dicembre 2001 si attesta al +1,6%, corrispondente ad un incremento in valore assoluto pari a +20.584 milioni di euro. Tale situazione si è determinata a causa delle rilevanti necessità di finanziamento che hanno caratterizzato i primi mesi dell'anno.

Nell'esaminare le varie componenti del debito, per quanto riguarda i BOT, si evidenzia un cospicuo incremento rispetto al valore di fine marzo 2001, pari a +13.941 milioni di euro, ma è in particolar modo nel trimestre che si riscontrano emissioni nette positive, per un ammontare di +15.048 milioni di euro. Tale crescita si è determinata per quanto concerne il

BOT semestrale, per assicurare efficienza e stabilità al mercato secondario dei CCT, mentre le altre scadenze sono state utilizzate a copertura del fabbisogno. Sempre per ottemperare alle contingenti esigenze di cassa, si è fatto ricorso ad emissioni di BOT flessibili, una per ogni mese, per complessivi 5.500 milioni di euro; in termini percentuali, la componente dei BOT nel trimestre è salita di più di un punto, dal 9,12% al 10,15% dello stock complessivo. Su tale risultato ha inoltre influito lo slittamento dell'asta di fine anno del BOT a sei mesi.

Nel comparto dei titoli a tasso variabile, si riscontra un disinvestimento effettuato sui CCT nell'arco dei dodici mesi pari a -6.961 milioni di euro, mentre da fine dicembre 2001 le emissioni nette positive sono cresciute di +4.418 milioni di euro (nel primo trimestre 2001 erano stati emessi complessivi 1.257 milioni di euro). I titoli a tasso variabile sono stati tra l'altro interessati, come annunciato nelle "Linee guida della gestione del debito pubblico per il 2002-2003", dalla prima operazione di concambio effettuata mediante asta marginale riservata agli specialisti (vedi paragrafo sulla gestione del debito) tra un CCT in scadenza a novembre 2002 (oggetto del riacquisto) ed uno emesso a gennaio 2002.

Sulla componente dei CTZ si registra un flusso di rimborsi netti nei dodici mesi, per un importo pari a -1.030 milioni di euro, mentre nel trimestre, si riscontrano emissioni nette positive pari a +6.984 milioni di euro. Tale risultato si è determinato sia a causa dei minori quantitativi in scadenza, sia perché negli ammontari emessi comprendono l'asta di fine dicembre 2001, il cui regolamento è stato posticipato al 2 gennaio 2002.

Per quanto concerne i titoli a tasso fisso, il circolante dei BTP mostra una crescita pari a +24.045 milioni di euro nell'arco dei dodici mesi, mentre da dicembre 2001 l'aumento si attesta a +8.380 milioni di euro. Il trimestre in esame, che registra considerevoli quantitativi in scadenza rispetto

ai periodi confrontati, è caratterizzato da alcune novità nella politica di emissione (vedi paragrafo sulla gestione del debito). Di queste, la principale è stata l'emissione di un BTP a 15 anni. Inoltre, nella consistenza, vanno considerati i BTP decennali con caratteristiche particolari emessi a partire dal 1 novembre 2001 ai sensi del Decreto Legge 25/09/2001 n. 350 che ha disciplinato l'emersione di attività detenute all'estero.

Con un'asta regolata il 27 marzo si è proceduto, inoltre, ad una seconda operazione di concambio, sostituendo un BTP triennale in scadenza a settembre 2002, con un BTP quinquennale emesso a settembre 2001.

In merito alla voce "Titoli esteri Tesoro" appare un aumento piuttosto significativo dell'ammontare dei titoli collocati dal Tesoro sul mercato internazionale, sia rispetto a marzo dello scorso anno, pari a +11.463 milioni di euro, che negli ultimi tre mesi, dove risulta particolarmente accentuato (+7.813 milioni di euro). Nel dettaglio, sono state disposte tre emissioni di tipo *Global* di 2 miliardi di dollari ciascuna (di cui una riapertura e due nuovi prestiti). Nell'ambito del programma *EMTN* invece, sono state effettuate due emissioni, una in franchi svizzeri (pari a 1.000 milioni), e l'altra in euro (400 milioni); sono inoltre stati collocati due prestiti nell'ambito del programma di *Commercial Paper*. Sul fronte dei rimborsi, l'ammontare scaduto è risultato pari a complessivi 986 milioni di euro, dei quali 620 milioni di un prestito FS emesso in Eurolire, 300 costituiti da *Commercial Paper*, e i rimanenti 66 relativi ad un titolo originariamente emesso in Dracme e ridenominato in euro.

Per gli altri debiti esteri (ANAS, prestiti BEI, ex Agenzia per il Mezzogiorno e prestiti in valuta emessi dalla Cassa DD.PP. a favore dell'EFIM) la situazione è rimasta pressoché invariata nel trimestre, mentre nei dodici mesi i rimborsi hanno prevalso sulle emissioni, determinando così una leggera flessione del dato considerato.

La componente del risparmio postale evidenzia una crescita piuttosto sostenuta nei dodici mesi considerati, pari a +10.861 milioni di euro, mentre nel trimestre l'incremento appare meno marcato (+2.468 milioni di euro). Questo andamento è stato determinato dall'apprezzamento da parte dei sottoscrittori sia dei Buoni che dei libretti postali, particolarmente accentuato negli ultimi giorni del 2001, come già segnalato nella precedente edizione. Si è comunque prodotta una differenza sull'importo relativo al 31 dicembre 2001 che risultava pari a 117.659 milioni di euro nella precedente edizione della "Relazione Trimestrale di cassa", anziché 118.458 milioni di euro riportati nella presente edizione: tale discrepanza deriva dalla provvisorietà dei dati che vengono rettificati dalla Cassa DD.PP. nei mesi successivi sulla base di informazioni più accurate.

Il saldo attivo delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia-U.I.C. risulta di 44.236 milioni di euro, superiore di 5.522 milioni di euro rispetto al dato di un anno prima, e di ben 23.835 milioni di euro, rispetto al valore di fine dicembre 2001. Il risultato del trimestre è prodotto dalla sostanziosa crescita del livello del conto disponibilità, che riflette il volume sostenuto di emissioni disposte nel trimestre. La composizione di tale saldo è così determinata:

- saldo attivo di 45.124 milioni di euro sul Conto di disponibilità del Tesoro;
- 205 milioni di euro di giacenze sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, la cui variazione nel trimestre di circa 29 milioni di euro proviene dagli interessi accreditati al Fondo il 1° gennaio 2002;
- 1.093 milioni di euro di saldo passivo relativo a voci minori inerenti il rapporto Tesoro-Banca d'Italia.

La voce "Altri debiti", comprendente, fra l'altro, i mutui CREDIOP, i mutui ANAS sull'interno, i titoli di Stato in portafoglio presso la Cassa DD.PP., i mutui della Cassa

DD.PP., nonché i mutui contratti dal Tesoro per il ripianamento dei disavanzi delle U.S.L., per il Giubileo, per le imprese che operano nel campo della difesa e delle aree depresse, ha subito una flessione, che nell'arco dei dodici mesi è risultata pari a -4.459 milioni di euro, mentre nel trimestre ci sono state variazioni pressoché insignificanti.

Tabella 4 B – SETTORE STATALE: Consistenza del Debito (in milioni di euro)						
	al 31/12/98	al 31/12/99	Al 31/12/00	Al 31/3/01	Al 31/12/01	Al 31/3/02
CCT *	269.609	239.034	228.470	229.727	218.348	222.766
CTZ	88.817	82.498	62.416	56.591	48.577	55.561
CTE	13.026	3.244	1.500	1.000	0	0
CCT crediti d'imposta	8.205	7.179	9.770	9.660	9.866	9.866
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	379.656	331.955	302.156	296.978	276.790	288.193
BTP	508.715	586.315	635.092	655.788	671.453	679.833
BOT	137.774	119.643	102.093	114.917	113.810	128.858
OBBLIGAZIONI F.S. interno	4.906	4.390	3.486	3.099	1.549	1.549
OBBLIGAZIONI F.S. estero **	1.981	1.862	1.683	1.739	1.741	1.133
TITOLI ESTERI TESORO **	56.325	58.140	69.471	76.145	79.795	87.608
TOTALE TITOLI DI STATO	1.089.357	1.102.305	1.113.980	1.148.666	1.145.139	1.187.174
Raccolta Postale	94.245	103.281	107.846	110.065	118.458	120.926
Altri debiti F.S. interno	2.815	2.815	2.092	2.092	516	516
Altri debiti F.S. estero	4.757	4.190	3.751	3.706	3.126	3.030
Altri debiti esteri	2.412	1.865	1.191	1.192	812	812
Rapporti B.I. - UIC	-20.740	-27.952	-18.270	-38.713	-20.400	-44.236
ALTRI DEBITI	13.657	7.306	5.754	5.359	886	900
TOTALE	1.186.502	1.193.810	1.216.344	1.232.367	1.248.538	1.269.123

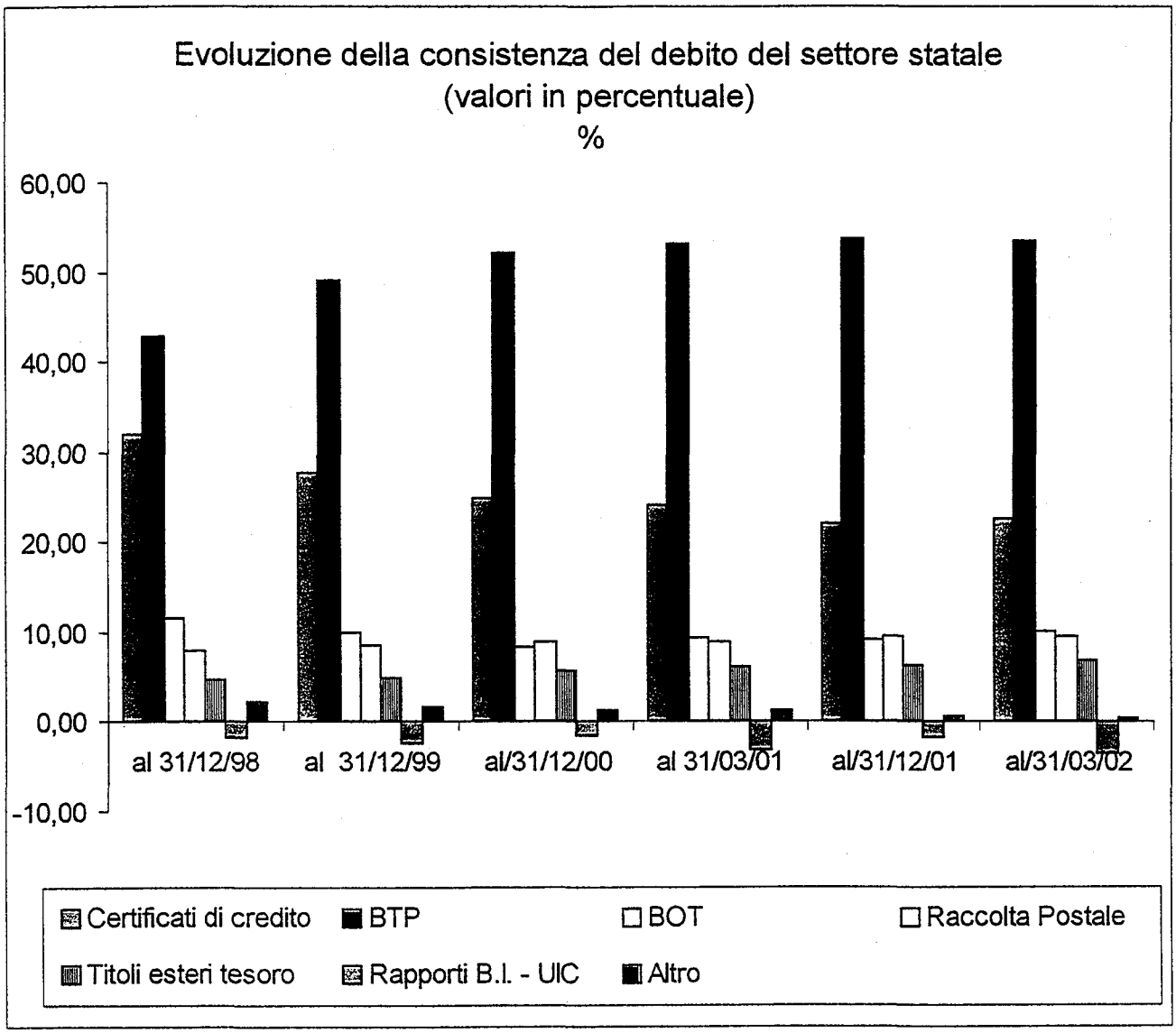
* Comprende, oltre ai CCT offerti in asta, anche alcune emissioni effettuate per finalità particolari, diverse dal rimborso di crediti d'imposta.
** Il valore dei prestiti emessi sul mercato estero viene calcolato considerando gli effetti delle operazioni di swap, in armonia con le regole adottate in sede UE

Tabella. 5 B – SETTORE STATALE: Differenze in valore assoluto della consistenza del debito (in milioni di euro)

	31-mar-01 31-mar-02	*31-dic-01 31-mar-02*
CCT	*-6.961*	*4.418*
CTZ	*-1.030*	*6.984*
CTE	*-1.000*	*0*
CCT crediti d'imposta	*206*	*0*
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	*-8.785*	*11.403*
BTP	*24.045*	*8.380*
BOT	*13.941*	*15.048*
OBBLIGAZIONI F.S. interno	*-1.550*	*0*
OBBLIGAZIONI F.S. estero	*-606*	*-608*
TITOLI ESTERI TESORO	*11.463*	*7.813*
Altri debiti consolidati e redimibili	*0*	*0*
TOTALE TITOLI DI STATO	*38.508*	*42.035*
Raccolta Postale	*10.861*	*2.468*
Altri debiti F.S. interno	*-1.576*	*0*
Altri debiti F.S. estero	*-676*	*-96*
Altri debiti esteri	*-381*	*0*
Rapporti B.I. – UIC	*-5.522*	*-23.835*
ALTRI DEBITI	*-4.459*	*14*
TOTALE	*36.756*	*20.584*

Tabella 6 B – SETTORE STATALE: Consistenza del debito (Incidenze percentuali)

	al 31/12/98	al 31/12/99	al 31/12/00	al 31/03/01	al 31/12/01	al 31/03/02
CCT	22,72	20,02	18,78	18,64	17,49	17,55
CTZ	7,49	6,91	5,13	4,59	3,89	4,38
CTE	1,10	0,27	0,12	0,08	0,00	0,00
CCT crediti d'imposta	0,69	0,60	0,80	0,78	0,79	0,78
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	*32,00*	*27,81*	*24,84*	*24,10*	*22,17*	*22,71*
BTP	42,88	49,11	52,21	53,21	53,78	53,57
BOT	11,61	10,02	8,39	9,32	9,12	10,15
OBBLIGAZIONI F.S. interno	0,41	0,37	0,29	0,25	0,12	0,12
OBBLIGAZIONI F.S. estero	0,17	0,16	0,14	0,14	0,14	0,09
TITOLI ESTERI TESORO	4,75	4,87	5,71	6,18	6,39	6,90
Altri debiti consolidati e redimibili	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTALE TITOLI DI STATO	*91,81*	*92,34*	*91,58*	*93,21*	*91,72*	*93,54*
Raccolta Postale	7,94	8,65	8,87	8,93	9,49	9,53
Altri debiti F.S. interno	0,24	0,24	0,17	0,17	0,04	0,04
Altri debiti F.S. estero	0,40	0,35	0,31	0,30	0,25	0,24
Altri debiti esteri	0,20	0,16	0,10	0,10	0,07	0,06
Rapporti B.I. - UIC	-1,75	-2,34	-1,50	-3,14	-1,63	-3,49
ALTRI DEBITI	1,15	0,61	0,47	0,43	0,07	0,07
TOTALE	*100,00*	*100,00*	*100,00*	*100,00*	*100,00*	*100,00*


Evoluzione della consistenza del debito del settore statale
(valori in percentuale)
%
60,00
50,00
40,00
30,00
20,00
10,00
0,00
-10,00
al 31/12/98
al 31/12/99
al/31/12/00
al 31/03/01
al/31/12/01
al/31/03/02
Certificati di credito
BTP
BOT
Raccolta Postale
Titoli esteri tesoro
Rapporti B.I. - UIC
Altro

PAGINA BIANCA

ALLEGATI

PAGINA BIANCA

ALLEGATO A/1:
Quadri di costruzione dei conti consolidati di cassa del Settore pubblico : risultati del primo trimestre del triennio 2000-2002

PAGINA BIANCA

Tabella 1 A/2 – SETTORE PUBBLICO: Quadro di costruzione gennaio – marzo 2000 (in milioni di euro)

INCASSI	Settore Statale	Enti di previd.	Regioni	Sanità	Comuni Provinc	Altri enti pu.cons	Enti pu. non con	Part Dup Rettific	Settore Pubblico
INCASSI CORRENTI	72.496	46.193	20.488	16.683	9.429	3.751	785	-42.765	127.060
TRIBUTARIE	67.023	0	4.955	0	2.002	76	0	0	74.056
Imposte dirette	39.838	0	1.152	0	90	0	0	0	41.080
Imposte indirette	27.185	0	3.803	0	1.912	76	0	0	32.976
CEE RISORSE PROPRIE	1.529	0	0	0	0	0	0	0	1.529
CONTRIBUTI SOCIALI	359	40.625	0	0	0	15	0	0	40.999
VENDITA DI BENI E SERVIZI	575	8	0	1.294	1.274	648	0	0	3.799
REDDITI DA CAPITALE	1.162	312	85	20	669	34	0	-827	1.455
TRASFERIMENTI	1.353	5.119	15.330	13.944	4.229	2.377	785	-41.938	1.199
-da Settore statale	0	5.070	15.283	0	3.535	2.163	174	-26.225	0
-da Enti di previdenza	107	0	0	0	0	0	48	-155	0
-da Regioni	0	0	0	13.807	648	94	289	-14.838	0
-da Sanità	0	2	0	0	0	0	0	-2	0
-da Comuni e Province	12	0	27	44	0	27	140	-250	0
-da altri Enti pubbl. consolidati	10	0	11	0	0	0	134	-155	0
-da Enti pubbl. non consolidati	68	47	-2	93	39	68	0	-313	0
-da Famiglie	113	0	6	0	7	3	0	0	129
-da Imprese	159	0	5	0	0	22	0	0	186
-da Estero	884	0	0	0	0	0	0	0	884
ALTRI INCASSI CORRENTI	495	129	118	1.425	1.255	601	0	0	4.023
INCASSI DI CAPITALE	38	9	978	244	2.115	801	932	-4.459	658
TRASFERIMENTI	1	0	975	244	1.926	786	932	-4.459	405
-da Settore statale	0	0	965	0	973	693	567	-3.198	0
-da Enti di previdenza	1	0	0	0	0	0	0	-1	0
-da Regioni	0	0	0	244	481	75	205	-1.005	0
-da Sanità	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-da Comuni e Province	0	0	10	0	0	5	118	-133	0
-da altri Enti pubbl. consolidati	0	0	0	0	8	0	42	-50	0
-da Enti pubbl. non consolidati	0	0	0	0	64	8	0	-72	0
-da Famiglie, imprese , estero	0	0	0	0	400	5	0	0	405
AMMORTAMENTI	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ALTRI INCASSI DI CAPITALE	37	9	3	0	189	15	0	0	253
INCASSI P. FINANZIARIE	1.363	677	499	83	2.685	87	77	-2.708	2.763
RISCOSSIONE CREDITI	673	0	37	0	676	70	0	-477	979
-da Regioni	46	0	0	0	0	0	0	-46	0
-da Sanità	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-da Comuni e Province	326	0	0	0	0	0	0	-326	0
-da altri Enti pubbl. consolidati	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-da Enti pubbl. non consolidati	0	0	19	0	73	13	0	-105	0
-da Famiglie, imprese , estero	301	0	18	0	603	57	0	0	979
RIDUZIONE DEPOSITI BANC.	0	479	0	0	0	0	0	-384	95
ALTRE PARTITE FINANZIARIE	690	198	462	83	2.009	17	77	-1.847	1.689
-da Settore statale	0	196	462	0	1.094	0	59	-1.811	0
-da altri Enti pubblici	0	2	0	0	0	16	18	-36	0
-da Famiglie, imprese , estero	690	0	0	83	915	1	0	0	1.689
TOTALE INCASSI	73.897	46.879	21.965	17.010	14.229	4.639	1.794	-49.932	130.481
FABBISOGNO COMPLESSIVO	-10.303	0	-191	34	-1.461	5	0	-196	-12.112

Segue Tabella 1 A/2 – SETTORE PUBBLICO: Quadro di costruzione gennaio – marzo 2000 (in milioni di euro)

PAGAMENTI	Settore Statale	Enti di previd.	Regioni	Sanità	Comuni Provinc	Altri enti pu. ons	Enti pu. non con	Part Dup Rettific	Settore Pubblico
PAGAMENTI CORRENTI	71.869	44.461	18.481	16.615	10.892	3.252	785	-42.765	123.590
PERSONALE IN SERVIZIO	20.457	657	921	5.976	3.145	1.408	0	0	32.564
ACQUISTO BENI E SERV	1.956	291	537	8.995	4.819	667	0	0	17.265
TRASFERIMENTI	32.856	43.368	16.593	248	1.028	444	785	-41.938	53.384
-a Settore statale	0	107	0	0	12	10	68	-197	0
-a Enti di previdenza	5.070	0	0	2	0	0	47	-5.119	0
-a Regioni	15.283	0	0	0	27	11	-2	-15.319	0
-a Sanità	0	0	13.807	0	44	0	93	-13.944	0
-a Comuni e Province	3.535	0	648	0	0	0	39	-4.222	0
-a altri Enti pubbl. consolidati (	2.163	0	94	0	27	0	68	-2.352	0
- a Enti pubbl. non consolidati	174	48	289	0	140	134	472	-785	472
-a Famiglie	1.965	43.213	559	246	502	233	0	0	46.718
-a Imprese	2.545	0	1.196	0	276	56	0	0	4.073
-a Estero	2.121	0	0	0	0	0	0	0	2.121
INTERESSI	15.305	55	269	13	618	14	0	-827	15.447
AMMORTAMENTI	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ALTRI PAGAMENTI CORRENTI	1.295	90	161	1.383	1.282	719	0	0	4.930
PAGAM. DI CAPITALI	5.411	152	2.844	361	3.389	839	886	-4.459	9.423
COSTITUZIONE CAPITALI FISSI	640	127	538	361	3.027	713	0	0	5.406
TRASFERIEMENTI	4.573	1	2.071	0	362	106	886	-4.459	3.540
-a Settore statale	0	1	0	0	0	0	0	-1	0
-a Regioni	965	0	0	0	10	0	0	-975	0
-a Sanità	0	0	244	0	0	0	0	-244	0
-a Comuni e Province	973	0	481	0	0	8	64	-1.526	0
-ad altri Enti pubblici consolidati	693	0	75	0	5	0	8	-781	0
-ad Enti pubblici non consolidati	567	0	205	0	118	42	814	-932	814
-a Famiglie	65	0	233	0	155	40	0	0	493
-a Imprese	1.197	0	833	0	74	16	0	0	2.120
-a Estero	113	0	0	0	0	0	0	0	113
ALTRI PAGAMENTI DI CAPITALE	198	24	235	0	0	20	0	0	477
PAGAM. P. FINANZIARIE	6.920	2.266	831	0	1.409	543	123	-2.512	9.580
PARTECIP. E CONFERIM.	2.065	0	44	0	220	24	0	0	2.353
-a Ist. di Cred. Speciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-a Imprese ed estero	2.065	0	44	0	220	24	0	0	2.353
MUTUI E ANTICIPAZIONI	1.661	0	132	0	479	112	0	-1.632	752
-a Regioni	462	0	0	0	0	0	0	-462	0
-a Sanità	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-a Comuni e Province	1.094	0	0	0	0	0	0	-1.094	0
-a Enti pubblici non consolidati	59	0	0	0	0	17	0	-76	0
-a Ist. di Cred. Speciale	33	0	0	0	0	0	0	0	33
-a Famiglie, imprese, estero	13	0	132	0	479	95	0	0	719
AUMENTO DEPOSITI BANC	0	0	104	0	181	99	0	-384	0
ALTRE PARTITE FINANZIARIE	3.194	2.266	551	0	529	308	123	-496	6.475
-a Settore Statale	0	0	46	0	326	0	0	-372	0
-a altri Enti pubblici	0	0	0	0	0	1	123	-124	0
-a Famiglie, imprese , estero	3.194	2.266	505	0	203	307	0	0	6.475
TOTALE PAGAMENTI	84.200	46.879	22.156	16.976	15.690	4.634	1.794	-49.736	142.593