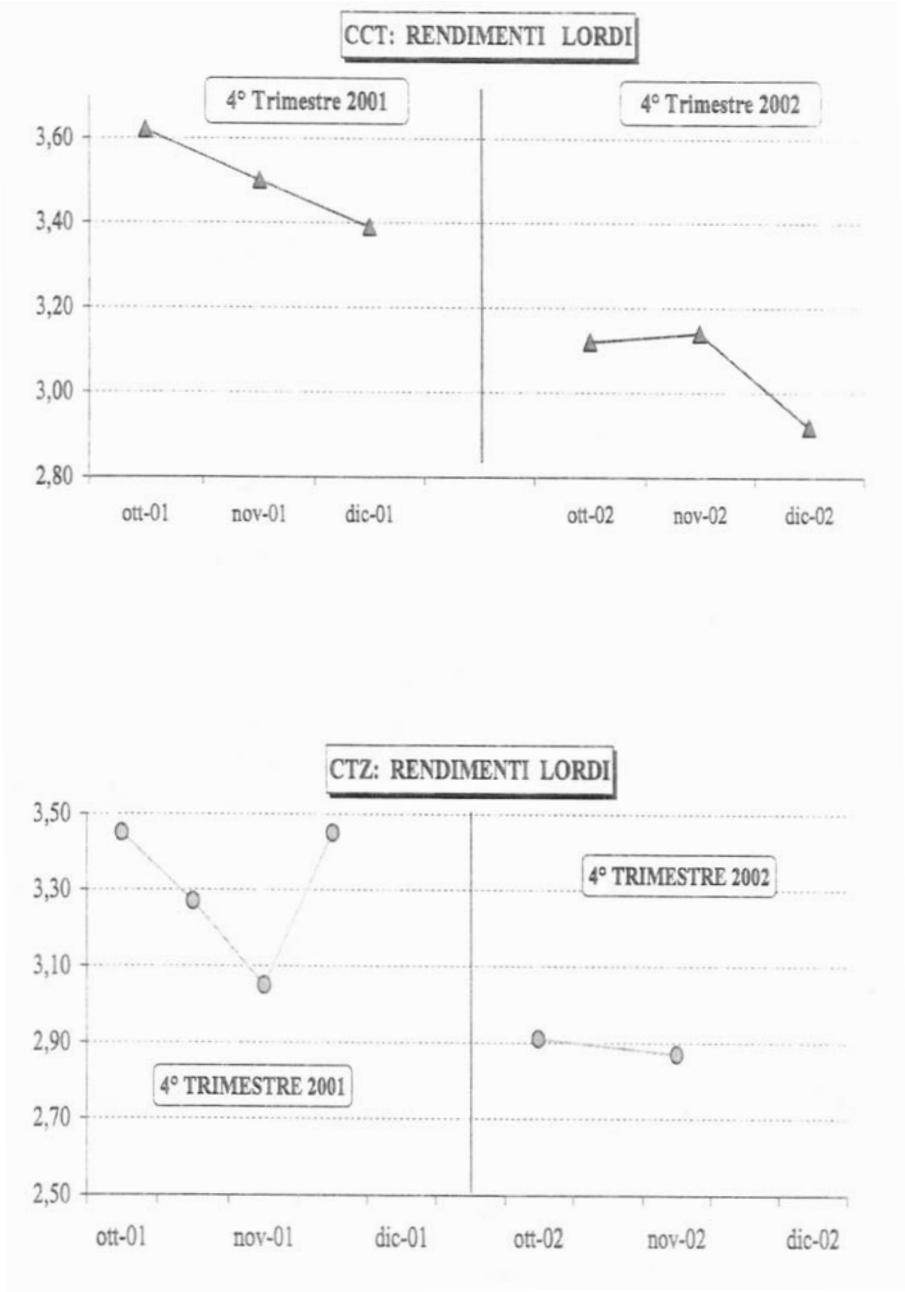
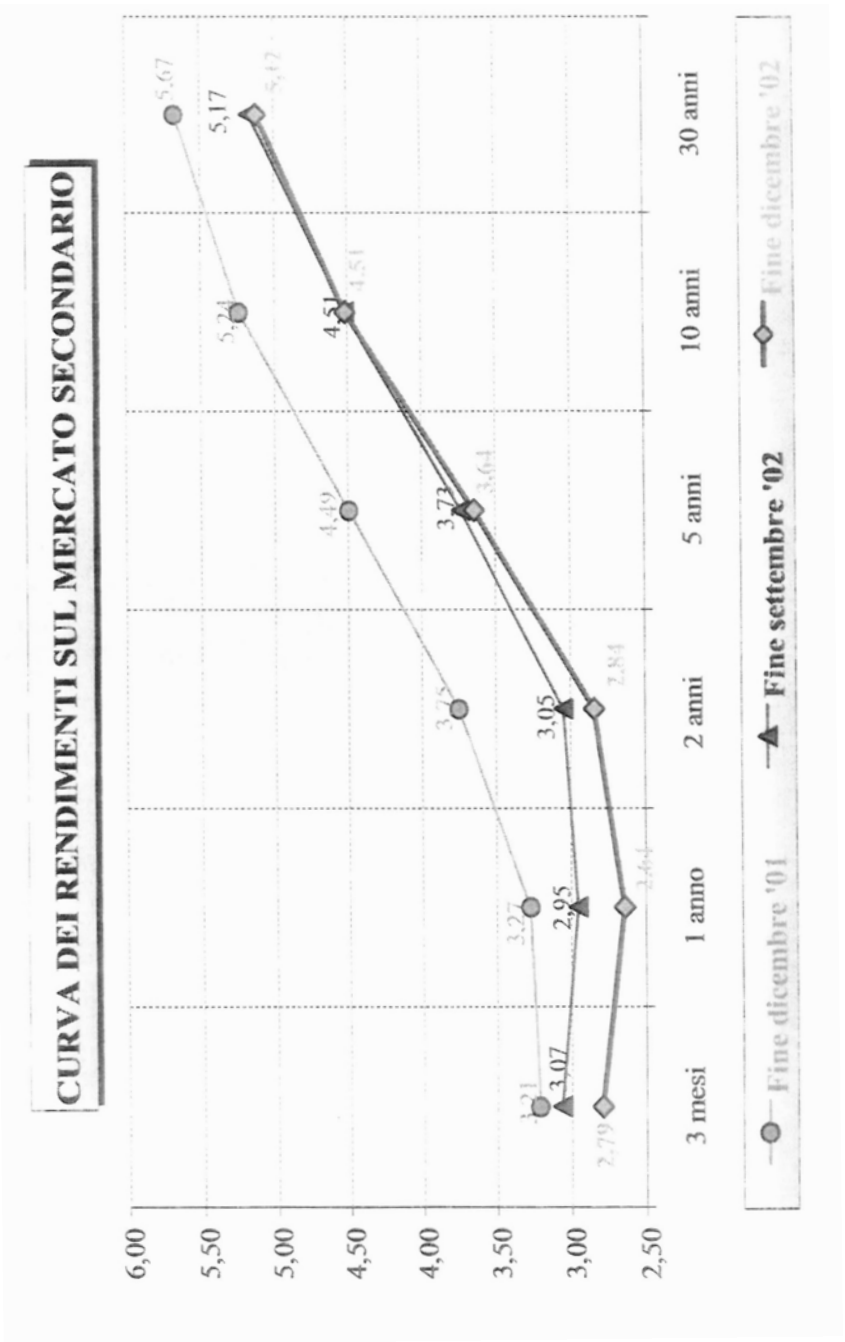

CCT: RENDIMENTI LORDI
4° Trimestre 2001
4° Trimestre 2002
3,60
3,40
3,20
3,00
2,80
ott-01
nov-01
dic-01
ott-02
nov-02
dic-02
CTZ: RENDIMENTI LORDI
4° TRIMESTRE 2002
4° TRIMESTRE 2001
3,50
3,30
3,10
2,90
2,70
2,50
ott-01
nov-01
dic-01
ott-02
nov-02
dic-02


CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO
6,00
5,50
5,00
4,50
4,00
3,50
3,00
2,50
3 mesi
1 anno
2 anni
5 anni
10 anni
30 anni
Fine dicembre '01
Fine settembre '02
Fine dicembre '02
5,67
5,17
5,24
4,49
3,72
3,64
3,05
2,95
3,07
3,27
2,79
2,84

LA CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE

Consistenza al 31 dicembre 2002

Al 31 dicembre 2002 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.259.281 milioni di euro, con un aumento in valore assoluto, nell'arco dei dodici mesi, che si attesta a +3.052 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale di circa +0,2%. Rispetto al 30 settembre 2002, invece, si è registrata una significativa riduzione dello stock complessivo pari a –39.694 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale di circa il 3,1% in meno.

Tale diminuzione nel trimestre è attribuibile, oltre che alle minori necessità di finanziamento prodotte dal favorevole andamento del fabbisogno, all'operazione di concambio straordinario effettuata il 31 dicembre che ha portato ad una riduzione di debito di circa 24 miliardi di euro.

Bot

Nell'esaminare le varie componenti del debito, per quanto riguarda i BOT si evidenzia una flessione, pari a -70 milioni di euro rispetto al dato di fine dicembre 2001, e particolarmente rilevante nel trimestre, pari a –18.395 milioni di euro (a fronte di emissioni nette negative per –9.463 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2001). La diminuzione si è determinata per il prevalere dei rimborsi sulle emissioni e per le minori esigenze di cassa, che hanno consentito la cancellazione dell'asta BOT trimestrale e lo slittamento della data di regolamento del BOT semestrale al 2 gennaio 2003, ed ha evidenziato la relativa riduzione di più di un punto percentuale sullo stock complessivo passando dal 10,2 % al 9%. Nell'arco dei dodici mesi la riduzione è stata trascurabile (- 0,03%)

CCT

Anche nel comparto dei titoli a tasso variabile, si riscontra un cospicuo disinvestimento effettuato sui CCT nell'arco dei dodici mesi, pari a –12.744 milioni di euro, che appare ancor più accentuato nel trimestre (–14.464 milioni di euro); il periodo risulta caratterizzato da ingenti quantitativi in scadenza, mentre a fine dicembre 2001 erano risultate emissioni nette positive pari a 206 milioni di euro, sebbene limitatamente ai titoli emessi per l'estinzione dei crediti d'imposta.

CTZ

Sulla componente dei CTZ si registra un incremento relativo ai dodici mesi che ammonta a +10.616 milioni di euro, giacché nel corso del 2002, pur a fronte di un minore quantitativo di emissioni lorde, gli

ammontari complessivi in scadenza sono risultati nettamente inferiori rispetto a quelli di un anno prima. Nel trimestre, invece, si sono riscontrate emissioni nette negative pari a –6.291 milioni di euro, in quanto questo strumento ha continuato ad essere offerto solo una volta al mese; inoltre la data di regolamento dell'asta di fine dicembre è stata differita al 2 gennaio 2003.

BTP

Per quanto concerne i titoli a tasso fisso, il circolante dei BTP mostra una lieve crescita pari a +419 milioni di euro nei dodici mesi, mentre, rispetto a fine settembre 2002, la diminuzione appare piuttosto marcata, pari –11.744 milioni di euro. Il valore del trimestre, si è determinato (oltre che per la cancellazione delle aste programmate per dicembre) prevalentemente per il massiccio ricorso ad operazioni di concambio, e per i rimborsi anticipati a prezzi di mercato avvenuti a fine anno con l'impiego dell'abbondante liquidità presente sul conto disponibilità; tali rimborsi hanno ridotto lo stock nominale di debito per complessivi 3.635 milioni di euro.

Operazioni di concambio

Due operazioni di concambio sono state effettuate mediante asta marginale riservata agli specialisti, di cui una regolata il 4 ottobre tra un BTP triennale con scadenza ottobre 2003 (oggetto del riacquisto per un valore nominale pari a 1.043 milioni di euro) e sostituito con il BTP quindicennale per un importo assegnato pari a 1.014 milioni di euro, l'altra, regolata in novembre, nella quale è stato riacquistato il BTP quinquennale con scadenza febbraio 2004 - per un valore nominale pari a 941 milioni di euro - e scambiato con il BTP quinquennale emesso ad aprile 2002 e offerto agli specialisti per un importo pari a 900 milioni di euro.

Inoltre questo comparto è stato influenzato principalmente per l'operazione di concambio straordinario effettuata il 31 dicembre 2002 per il ritiro dei titoli con cedola annua dell'1% emessi ai sensi della legge 26/11/1993 n.483 (approvata a seguito dell'entrata in vigore del Trattato di Maastricht), per convertire lo scoperto sul conto corrente di tesoreria depositato presso la Banca d'Italia a seguito della sua soppressione. Il valore nominale complessivo di questo *panel* di BTP emessi a gennaio 1994 ammontava a circa 39.357 milioni di euro; in cambio sono stati emessi e consegnati alla Banca d'Italia altri titoli con caratteristiche di

maggiore liquidità per un valore nominale pari a 15.416 milioni di euro (cfr. paragrafo 1).

Titoli esteri

La voce "Titoli esteri Tesoro" mostra un incremento dell'ammontare dei titoli collocati sul mercato internazionale rispetto a dicembre dello scorso anno pari a +1.406 milioni di euro, mentre nel trimestre si evidenzia una diminuzione dello stock dei titoli in valuta di -2.642 milioni di euro. Questo risultato, che riflette l'instabilità dei mercati finanziari internazionali e la flessione dei rendimenti, si è determinato per l'assenza di nuove emissioni sia nell'ambito EMTN che in merito ai *Global bond.*

Commercial paper

All'interno del programma di *Commercial Paper*, invece, è stata emessa carta commerciale in tre valute diverse: rispettivamente, per un importo nominale complessivo pari a 343 milioni di euro, per 144 milioni di franchi svizzeri e per 50 milioni in dollari, utilizzati come strumento di cassa poiché gli stessi quantitativi sono scaduti a dicembre e riassorbiti così nell'arco dello stesso trimestre.

Sul fronte dei rimborsi, l'ammontare scaduto è risultato pari a complessivi 2.104 milioni di euro, quasi integralmente costituiti da *Commercial Papers.*

Rettifica

Per quanto concerne gli altri debiti esteri (prestiti BEI, ex Agenzia per il Mezzogiorno), si sono ricostruiti i dati relativi alle serie storiche di alcuni mutui finora non ricompresi nel debito del settore statale, in assenza della corretta definizione del debitore finale effettivo e di un'esatta quantificazione degli stessi. Questa revisione ha prodotto un aumento dello stock di questo strumento di circa +1.000 milioni di euro e gli importi riferiti a tutti i periodi considerati sono stati rettificati di conseguenza.

Risparmio postale

La componente del risparmio postale mostra una costante crescita, sia nell'arco dei dodici mesi, pari a +7.681 milioni di euro che, in modo ancor più accentuato, negli ultimi tre mesi (+ 4.185 milioni di euro).

Questo dato, tuttavia, risente della consueta contabilizzazione degli interessi maturati a fine anno.

Rapporti Tesoro- B.I.

Il saldo attivo delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia-U.I.C. risulta pari a 20.090 milioni di euro, inferiore di 310 milioni di euro

rispetto al valore di fine dicembre 2001 mentre, negli ultimi tre mesi considerati, appare inferiore di ben 10.689 milioni di euro. Tale variazione si è determinata prevalentemente per la diminuzione, considerato il minore fabbisogno, del livello del conto disponibilità (pari a 11.110 milioni di euro nel trimestre) nonché per l'aumento, complessivamente pari a circa 428 milioni di euro, delle giacenze presenti sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato derivate dai proventi del 2° versamento UMTS e dalle quote di privatizzazione di BNL, Cariverona, Mediovenezie, e MPS Merchant.

La composizione di tale saldo è così determinata:

- saldo attivo di 20.618 milioni di euro sul Conto di disponibilità del Tesoro;

- 633 milioni di euro di giacenze sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato;

- 1.161 milioni di euro di saldo passivo relativo a voci minori inerenti il rapporto Tesoro-Banca d'Italia.

Altri debiti

La voce "Altri debiti", comprende, fra l'altro, i mutui CREDIOP, i mutui ANAS, 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, per i Consorzi di irrigazione e bonifica, per l'edilizia sanitaria, per le società Fincantieri e Finmare, rispetto ai quali si sta procedendo ad una capillare ricostruzione delle serie storiche relative agli anni antecedenti il 2002 per i quali, in questa Relazione di è proceduto a stime.

La titolarità giuridica di alcuni di questi debiti non era stata finora ricompresa nel debito del settore statale; trattandosi però di passività con oneri integralmente a carico dello stato, per i quali il Tesoro rappresenta l'ente pagatore, si è ritenuto necessario includere queste passività nel debito del settore statale, anche per garantire un'informazione più precisa e trasparente.

Si precisa inoltre che, conformemente alle regole del SEC 95, la registrazione di queste passività non produce alcun impatto sul debito delle Pubbliche Amministrazioni, in quanto si è sostanzialmente operata una riattribuzione all'Amministrazione centrale di passività precedentemente imputate alle Amministrazioni locali.

Rettifica

Tale riclassificazione ha così fatto registrare una variazione di circa +5.200 milioni di euro rispetto ai valori riportati nelle precedenti edizioni; in termini di valore assoluto, comunque, l'importo relativo a questo comparto ha subito una diminuzione nel trimestre pari a –665 milioni di euro, determinata anche dalle operazioni di compravendita di titoli di Stato nel portafoglio della Cassa DD.PP. Al 31/12/2002 lo stock dei titoli in portafoglio della Cassa DD.PP. ammontava a nominali 4.254 milioni di euro. Come sempre, tale valore influisce, con segno negativo, sulla voce "Altri debiti".

Tabella 4 B – Consistenza del Debito del Settore statale (in milioni di Euro)

	Al 31/12/99	Al 31/12/00	Al 31/12/01	Al 30/9/02	Al 31/12/02
CCT *	331.955	302.156	276.790	295.418	274.663
CTZ					
CTE	586.315	635.092	671.453	683.616	671.872
CCT crediti d'imposta	119.643	102.093	113.810	132.135	113.740
	4.390	3.486	1.549	516	516
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	1.862	1.683	1.741	1.003	943
	58.140	69.471	79.795	83.825	81.201
BTP					
BOT	1.102.305	1.113.980	1.145.139	1.196.513	1.142.935
OBBLIGAZIONI F.S. interno					
OBBLIGAZIONI F.S. estero **	103.281	107.846	118.458	121.954	126.139
TITOLI ESTERI TESORO **	2.815	2.092	516	516	516
	4.190	3.751	3.126	2.975	2.914
TOTALE TITOLI DI STATO	3.036	2.352	1.969	1.280	1.018
	-27.952	-18.270	-20.400	-30.779	-20.090
Raccolta Postale	14.430	12.872	7.420	6.516	5.849
Altri debiti F.S. interno					
Altri debiti F.S. estero	1.202.105	1.224.623	1.256.229	1.298.976	1.259.281
Altri debiti esteri ***	331.955	302.156	276.790	295.418	274.663
Rapporti B.I. – UIC					
ALTRI DEBITI ***	586.315	635.092	671.453	683.616	671.872
	119.643	102.093	113.810	132.135	113.740
TOTALE	4.390	3.486	1.549	516	516

* Comprende oltre ai CCT offerti in asta, anche alcune emissioni effettuate per finalità particolari, diverse dal rimborso dei 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

*** Questo valore è comprensivo di un ammontare di mutui con oneri integralmente a carico dello Stato la cui verifica ha portato all'elaborazione di dati effettivi limitatamente al 31/12/2002, mentre per i periodi precedenti si è proceduto a elaborare una stima