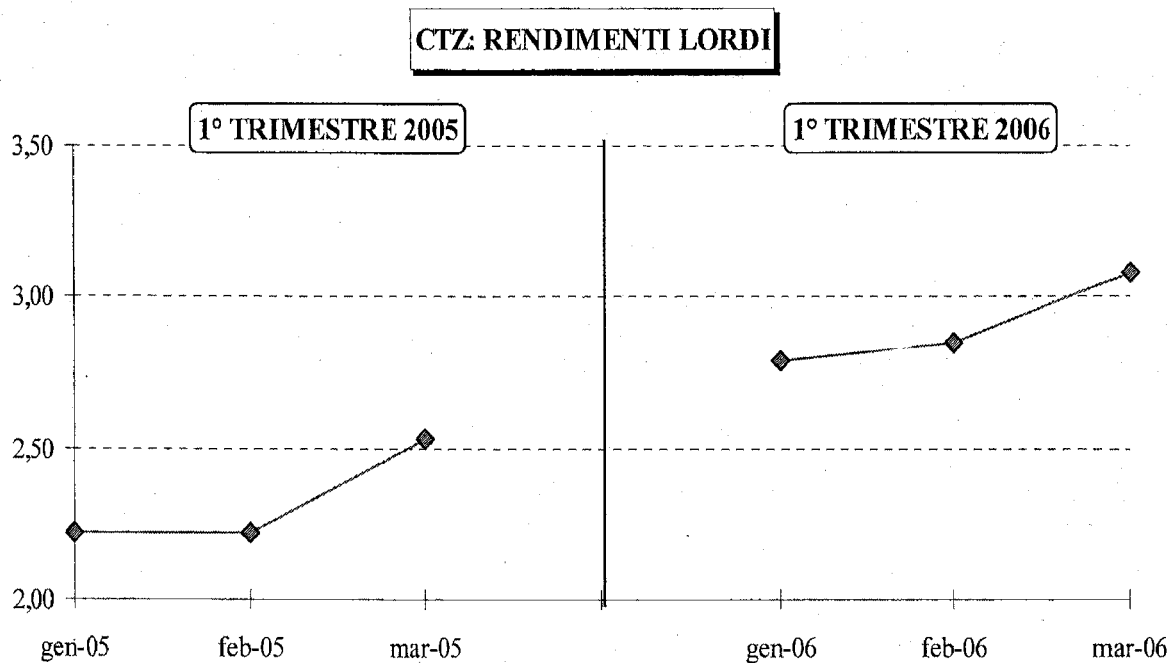
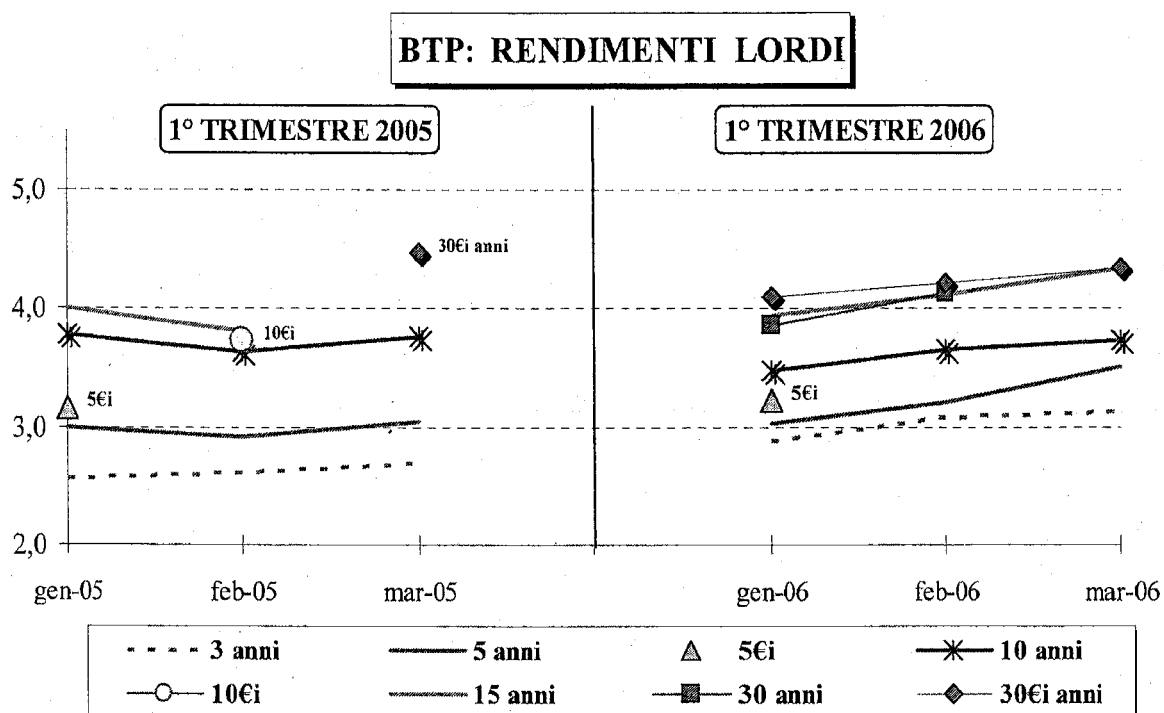
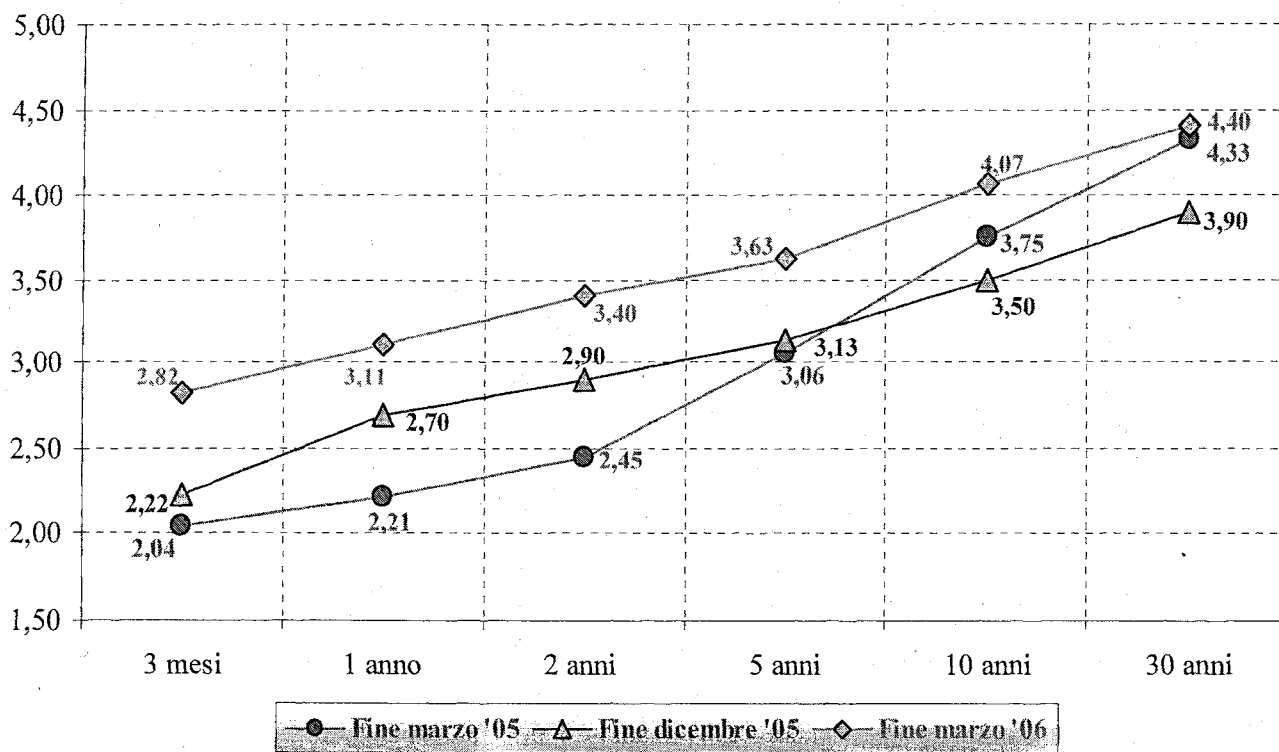




CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO

LA CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE

Consistenza al
31 marzo 2006

Al 31 marzo 2006 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.424.068 milioni di euro, con un incremento in valore assoluto che si attesta a +55.033 milioni di euro nell'arco dei dodici mesi, corrispondente ad una variazione percentuale di circa il 4% in più; rispetto al 31 dicembre 2005, invece, fa registrare un aumento dello stock complessivo pari a +26.798 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale di circa il +1,9%.

Tale situazione si è determinata a causa delle rilevanti necessità di finanziamento, prodotte dall'andamento ciclico del fabbisogno, che caratterizzano i primi mesi dell'anno.

BOT

Nell'esaminare le varie componenti del debito, per quanto riguarda i BOT si riscontra un aumento, pari a +6.500 milioni di euro, rispetto al dato dei dodici mesi precedenti mentre, nell'arco del trimestre, la crescita risulta accentuata, pari a 18.444 milioni di euro. Su tale valore ha influito lo slittamento della data di regolamento del BOT semestrale di fine dicembre 2005 al 2 gennaio 2006.

Le emissioni del titolo annuale e semestrale sono state confermate, rispettivamente, per garantirne il rinnovo da parte dei risparmiatori e per assicurare efficienza e stabilità al mercato secondario dei CCT.

I BOT registrano così un incremento di oltre un punto percentuale sullo stock complessivo del debito, salendo nell'arco del trimestre dall'8,4% al 9,5%.

Sono state disposte emissioni di BOT flessibili per complessivi 4.500 milioni di euro per soddisfare contingenti esigenze di cassa.

CCT

Nel comparto dei titoli a tasso variabile, si riscontra un cospicuo disinvestimento effettuato sui CCT nell'arco dei dodici mesi, pari a -12.004 milioni di euro, mentre la contrazione negli ultimi tre mesi considerati risulta pari a -5.721 milioni di euro.

A questi rimborsi va aggiunto l'ammontare in scadenza relativo ai CCT emessi per i crediti d'imposta, che fa registrare nel trimestre una diminuzione della corrispondente voce pari a -1.179 milioni di euro.

In termini percentuali, il comparto è così sceso a circa il 13% dello stock complessivo.

CTZ

Sulla componente dei CTZ si registra un flusso di emissioni negative nette, pari a -924 milioni di euro nell'arco dei dodici mesi mentre, nel trimestre, si evidenzia un aumento del circolante pari a +9.500 milioni di euro. Tale incremento si è determinato, oltre che per l'assenza di scadenze, anche a causa dello slittamento della data di regolamento dell'asta di fine dicembre al 2 gennaio 2006.

BTP

Per quanto concerne i titoli a tasso fisso, il circolante dei BTP mostra una flessione rispetto a fine marzo 2005 pari a -2.691 milioni di euro mentre, nell'arco del trimestre, registra una crescita pari a +8.986 milioni di euro.

BTP€i

Per quanto riguarda il BTP€i indicizzato all'inflazione europea (con esclusione dei prodotti a base di tabacco), nel trimestre sono stata collocate in asta riaperture di BTP€i nelle scadenze sia quinquennale che trentennale, per un ammontare complessivo pari 3.026,5 milioni di euro. L'aumento del circolante nell'arco dei dodici mesi è risultato così pari a 14.009 milioni di euro, portando così il BTP€i al più del 3,5% dello stock complessivo del debito.

Titoli esteri

La voce "Titoli esteri Tesoro" mostra un aumento dell'ammontare dei titoli collocati sul mercato internazionale, rispetto a fine marzo 2005, pari a +479 milioni di euro; invece, negli ultimi tre mesi considerati, si riscontrano emissioni nette negative per un importo pari a -686 milioni di euro.

Global

Nel dettaglio, nel comparto delle emissioni a medio lungo termine, nell'ambito del Programma Global, è stata effettuata una emissione in dollari statunitensi, tramite sindacato di collocamento, per un importo pari a 2 miliardi di euro con scadenza gennaio 2016.

EMTN

Nell'ambito del Programma European Medium Term Notes, sono state effettuate cinque nuove emissioni, di cui una in franchi svizzeri a gennaio – scadenza gennaio 2018 - per 1 miliardo di valore nominale, il cui tasso è stato contestualmente soggetto a operazioni di swap e trasformato in un tasso variabile.

Le altre emissioni, effettuate a marzo, sono state collocate in euro per un importo complessivo pari a 2.392 milioni di euro: di queste, due sono state emesse nella forma di collocamento privato (private placement), strumento strutturato in base a specifiche esigenze di singoli

investitori; anch'esse sono state oggetto di operazioni di swap sul tasso.

Commercial
paper

Nel comparto della raccolta sull'estero a breve termine, è stato utilizzato il Programma di Commercial Paper come strumento di cassa a complemento dell'emissione dei BOT.

Sempre nel mese di marzo sono stati emessi sul mercato europeo cinque prestiti in euro, per un valore nominale complessivo pari a 287 milioni di euro.

Rimborsi

Sul fronte dei rimborsi, cospicuo è risultato l'ammontare in scadenza, pari ad un controvalore in euro (rimborso effettivo) per complessivi 5.393 milioni di euro, di cui due prestiti nell'ambito del programma MTN pari a un controvalore in euro di complessivi 4.757 milioni di euro; mentre, al di fuori dell'ambito MTN, sono stati rimborsati 636 milioni di euro, che rappresentano il controvalore di 1 miliardo emesso originariamente in franchi svizzeri.

Risparmio
postale

A seguito della privatizzazione della Cassa Depositi e Prestiti trasformata in Società per Azioni e portata al di fuori dal perimetro della P.A., la voce "Risparmio postale", è stata riclassificata, distinguendo così il preciso ammontare ascrivibile ad ogni singola componente.

Buoni postali

Per la componente dei Buoni postali fruttiferi, l'importo relativo al 31 marzo 2006, è risultato pari a 43.822 milioni di euro, evidenziando una diminuzione nell'arco dei dodici mesi pari a -7.391 milioni di euro; in termini percentuali, il comparto è così sceso a poco più del 3% dello stock complessivo.

Conti correnti
intestati a
privati

Per quanto concerne i conti correnti postali intestati a privati, Poste S.p.A. ha adottato un procedimento che, migliorando la rilevazione delle giacenze dei propri correntisti, permette di individuare con maggiore tempestività le movimentazioni delle singole categorie di conti correnti. Come conseguenza, si è operata una revisione statistica che ha portato ad una più precisa ripartizione delle giacenze tra la categoria Amministrazioni Pubbliche (componente non rilevante ai fini del calcolo del debito) e quella relativa ai privati, a partire da dicembre 2001. Tale procedimento ha prodotto un conseguente incremento del debito del settore statale per tutti i periodi considerati.

L'ammontare di questa importo al 31 marzo 2006 è risultato pari a 25.865 milioni di euro, facendo così registrare un incremento di +2.840

milioni di euro nell'arco dei dodici mesi, mentre l'ultimo trimestre mostra una contrazione pari a -2.128 milioni di euro.

Conti correnti
presso la
Tesoreria

Come già segnalato nelle precedenti edizioni, alcuni conti correnti depositati presso la Tesoreria centrale dello Stato vengono rappresentati tra le partite debitorie a carico del settore statale, in quanto crediti vantati nei confronti dello Stato da parte di soggetti esterni alla P.A., quali società come Infrastrutture S.p.A., Fintecna, SACE. In questa voce sono comprese sia le giacenze dei conti correnti intestati alle predette società, sia le giacenze intestate alle società veicolo, quali SCIP e SCIC, costituite nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (comprese quelle di cartolarizzazione di crediti e mutui INPS, INPDAP e INAIL).

C/C Risorse
UE

A partire dalla precedente edizione, conseguentemente ad una revisione dei conti in Tesoreria, viene inserito all'interno dei c/c depositati presso la tesoreria anche il conto relativo alla gestione dei flussi provenienti dai Fondi Strutturali (FESR, FES, FEOGA) dell'Unione Europea, in quanto si è riconosciuta la natura di tali giacenze quale modalità di copertura del fabbisogno e, pertanto, queste devono essere ricomprese fra le poste di debito.

Il saldo di tale conto al 31 marzo 2006 è pari a 809 milioni di euro; al 31 dicembre 2005 risultava invece pari a 1.184 milioni di euro.

L'ammontare complessivo di tutte le giacenze menzionate, a fine marzo 2006 è pari a 13.671 milioni di euro.

Cassa Depositi
e Prestiti

La componente maggiormente rilevante compresa in questa voce è comunque quella concernente le giacenze sui conti correnti di Tesoreria intestati alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. per un totale di passività a carico del settore statale di 71.168 milioni di euro al 31 marzo 2006, mentre, a fine 2005 il corrispondente importo era pari a 61.714 milioni di euro.

A gennaio 2006 è stato chiuso il c/c intestato ad ISPA – dotazione capitale – e la relativa giacenza è stata trasferita sul c/c intestato a CDP – Gestione Separata – a causa dell'incorporazione di Infrastrutture S.p.A. in quest'ultima.

L'importo totale afferente alla voce "C/C presso la Tesoreria" ammonta complessivamente a 84.839 milioni di euro, facendo registrare un considerevole incremento di +34.175 milioni di euro nell'arco dei

dodici mesi, e di +11.735 nel trimestre.

Debiti ISPA

A partire da giugno 2005 è stata inserita una nuova voce relativa ai debiti emessi originariamente da ISPA (Infrastrutture S.p.A.) per il finanziamento del progetto infrastrutturale Alta Velocità - Alta Capacità (AV/AC) che, in seguito alla decisione presa da Eurostat lo scorso maggio 2005, sono stati riconosciuti quale debito da registrarsi a carico del settore statale.

I complessivi 12.950 milioni di euro riscontrati a fine marzo 2006 sono composti sia da obbligazioni (bonds), pari a 9.450 milioni di euro, che da mutui (funding loans) erogati per complessivi 3.500 milioni di euro. Al 31 dicembre 2005, invece, si registrava un saldo complessivo pari a complessivi 12.204 milioni di euro.

Rapporti

Tesoro- B.I.

Il saldo attivo delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia al 31 marzo 2006 risulta pari a 30.801 milioni di euro, mostrando così una diminuzione nei dodici mesi, pari a 19.187 milioni di euro, mentre nel trimestre si evidenzia una crescita (pari a 16.266 milioni di euro), determinata prevalentemente dal significativo aumento del conto disponibilità, attestatosi a quota 30.657 milioni di euro, nonché, in misura minima, dalla lieve crescita (derivante dagli interessi affluiti al Fondo) delle giacenze presenti sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, pari a circa 217 milioni di euro a fine marzo 2006.

E' incluso in questa voce anche un saldo passivo di poste minori inerenti al rapporto Tesoro-Banca d'Italia pari a circa 72 milioni di euro.

Altri debiti

La voce "Altri debiti" comprende, fra l'altro, i mutui ANAS, nonché i mutui contratti dal Tesoro per il ripianamento dei disavanzi delle A.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.

A partire dalla scorsa edizione questa voce è anche comprensiva del finanziamento del Programma Eurofighter, relativo ad un mutuo contratto da Alenia Aeronautica S.p.A., il cui onere è stato considerato a carico dell'Amministrazione centrale; al 31 marzo 2006 questa componente risulta pari a 1.294 milioni di euro.

A partire da dicembre 2003 (quando si è determinata la nuova veste giuridica della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., a seguito della sua

trasformazione) è stata effettuata una riclassificazione dei dati relativi alla voce “Altri debiti”, ed è tuttora in corso (a causa dell’emersione di alcuni prestiti a carico del settore statale) una revisione relativa a tali poste, il cui importo complessivo al 31 marzo 2006 è risultato pari a 40.549 milioni di euro.

Mutui CDP

In tale aggregato sono stati computati i mutui erogati dalla Cassa Depositi e Prestiti (crediti quindi vantati dalla nuova Cassa S.p.A.), la cui titolarità giuridica viene considerata afferente agli enti locali, ma il cui onere di rimborso è integralmente a carico delle Amministrazioni Centrali, il quale ammontare, prima della privatizzazione, non veniva ricompreso nella consistenza del debito del settore statale in quanto la Cassa Depositi e Prestiti rientrava fra le Amministrazioni Centrali dello Stato. Tale importo, al 31 marzo 2006, risulta pari a 27.734 milioni di euro.

Inoltre, fanno parte di questa voce altre due componenti, di cui una relativa alla situazione delle monete in circolazione, pari a 3.029 milioni di euro al 31 marzo 2006, ed una posta minore riguardante depositi di terzi a garanzia della gestione di contabilità speciali.

L’importo complessivo relativo alla voce “Altri debiti” ha peraltro subito un aumento nell’ultimo trimestre considerato pari a +1.747 milioni di euro.

Tabella 6 B – CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE (in milioni di euro)

	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/03/2005	31/12/2005	31/03/2006
CCT*	205.604	190.424	190.319	197.826	191.544	185.823
CTZ	59.193	52.636	45.603	53.608	43.184	52.684
CCT crediti d'imposta	9.866	7.116	7.116	7.120	7.119	5.940
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	274.663	250.176	243.038	258.554	241.847	244.446
BTP	671.872	691.705	707.890	728.385	716.708	725.694
BTPei	0	10.203	28.578	36.994	48.033	51.003
BOT	113.740	119.645	118.750	129.750	117.806	136.250
OBBLIGAZIONI F.S. interno	516	516	0	0	0	0
OBBLIGAZIONI F.S. estero**	943	783	726	763	838	817
TITOLI ESTERI TESORO**	81.201	84.147	85.262	86.634	87.799	87.113
TOTALE TITOLI DI STATO	1.142.935	1.157.175	1.184.244	1.241.080	1.213.031	1.245.324
Buoni postali	77.250	57.522	53.094	51.213	45.950	43.822
Conti correnti postali intestati a privati***	12.462	18.417	21.660	23.025	24.628	25.865
Conti correnti presso la Tesoreria****	15.614	28.038	46.331	53.198	75.638	84.839
Libretti postali***	48.589	0	0	0	0	0
Altri debiti F.S. interno	516	516	0	0	0	0
Altri debiti F.S. estero	2.914	1.593	1.027	996	906	874
Altri debiti esteri	1.018	814	676	645	646	646
Debiti ISPA*****	0	0	7.500	8.850	12.204	12.950
Rapporti B.I. – UIC	-21.185	-13.048	-15.709	-49.988	-14.535	-30.801
ALTRI DEBITI	8.869	41099	39.557	37.650	39.557	40.549
TOTALE	1.288.982	1.292.126	1.338.380	1.366.669	1.397.270	1.424.068

* 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.

*** A seguito della trasformazione della Cassa Depositi e Prestiti in società per azioni a partire da dicembre 2003, la voce Raccolta Postale è stata suddivisa in queste tre distinte voci per dare un esatto riscontro di tutte le partite debitorie che sono passate direttamente a carico dello Stato.

**** La voce è comprensiva sia dei conti correnti della gestione della Cassa S.p.A., che dei conti presso la Tesoreria di cui sono titolari società esterne al settore statale, sia di quelli intestati alle società veicolo che hanno effettuato le operazioni di cartolarizzazione.

***** A seguito della decisione di Eurostat, i debiti ISPA (Infrastrutture S.p.A.), sia obbligazioni che prestiti, sono stati riclassificati a carico del settore statale a partire dal 2004.

**Tabella 7 B – DIFFERENZA IN VALORE ASSOLUTO DELLA
CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE (in milioni di
euro)**

	31/12/05 31/03/06	31/03/05 31/03/06
CCT	-5.721	-12.004
CTZ	9.500	-924
CCT crediti d'imposta	-1.179	-1.180
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	2.599	-14.108
BTP	8.986	-2.691
BTPeI	2.970	14.009
BOT	18.444	6.500
OBBLIGAZIONI F.S. interno	0	0
OBBLIGAZIONI F.S. estero	-21	54
TITOLI ESTERI TESORO	-686	479
TOTALE TITOLI DI STATO	32.293	4.244
Buoni postali	-2.128	-7.391
Conti correnti postali intestati a privati	1.237	2.840
Conti correnti presso la Tesoreria	9.201	31.641
Libretti postali	0	0
Altri debiti F.S. interno	0	0
Altri debiti F.S. estero	-32	-122
Altri debiti esteri	0	1
Debiti ISPA	746	4.100
Rapporti B.I. - UIC	-16.266	19.187
ALTRI DEBITI	1.747	534
TOTALE	26.798	55.033

	al 31/12/02	al 31/12/03	al 31/12/04	al 31/03/05	al 31/12/05	al 31/03/06
CCT	15,99	14,74	14,30	14,45	13,71	13,05
CTZ	4,60	4,07	3,43	3,92	3,09	3,70
CCT crediti d'imposta	0,77	0,55	0,53	0,52	0,51	0,42
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	21,36	19,36	18,26	18,89	17,31	17,17
BTP	52,25	53,53	53,19	53,20	51,29	50,96
BTPeI	0,00	0,79	2,15	2,70	3,44	3,58
BOT	8,85	9,26	8,92	9,48	8,43	9,57
OBBLIGAZIONI F.S. interno	0,04	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
OBBLIGAZIONI F.S. estero	0,07	0,06	0,05	0,06	0,06	0,06
TITOLI ESTERI TESORO	6,31	6,51	6,41	6,33	6,28	6,12
TOTALE TITOLI DI STATO	88,88	89,56	88,98	90,65	86,81	87,45
Buoni postali	6,01	4,45	3,99	3,74	3,29	3,08
Conti correnti postali intestati a privati	1,01	1,43	1,63	1,68	1,76	1,82
Conti correnti presso la Tesoreria	1,02	2,17	3,48	3,89	5,41	5,96
Libretti postali	3,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altri debiti F.S. interno	0,04	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Altri debiti F.S. estero	0,23	0,12	0,08	0,07	0,06	0,06
Altri debiti esteri	0,08	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
Debiti ISPA	0,00	0,00	0,56	0,65	0,87	0,91
Rapporti B.I. – UIC	-1,65	-1,01	-1,18	-3,65	-1,04	-2,16
ALTRI DEBITI	0,60	3,18	2,97	2,92	2,78	2,85
TOTALE	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

PAGINA BIANCA

ALLEGATI

PAGINA BIANCA

ALLEGATO A/1

**Conto trimestrale delle
Amministrazioni pubbliche:
risultati dei trimestri degli anni 2004 – 2006**

PAGINA BIANCA

Conto trimestrale delle Amministrazioni Pubbliche (milioni di euro)**USCITE**

Anno Trimestre	Redditi da lavoro dipendente	Consumi intermedi	Prestazioni sociali in denaro	Altre uscite correnti	Uscite correnti al netto interessi	Interessi passivi	Totale uscite correnti	Investimenti fissi lordi	Altre uscite in c/capitale	Totale uscite in c/capitale	Totale uscite
I-04	34.376	17.400	54.544	19.019	125.339	15.262	140.601	7.193	4.006	11.199	151.800
II-04	35.658	18.282	54.814	20.313	129.067	16.532	145.599	8.652	5.450	14.102	159.701
III-04	32.570	17.640	54.636	19.225	124.071	16.702	140.773	8.481	3.687	12.168	152.941
IV-04	47.005	21.337	70.633	24.693	163.668	18.307	181.975	8.950	8.077	17.026	199.001
I-05	34.678	18.307	56.468	20.630	130.084	15.933	146.017	6.983	4.114	11.097	157.114
II-05	34.910	19.022	56.320	20.160	130.412	17.432	147.844	8.620	5.454	14.074	161.918
III-05	33.685	18.409	55.958	19.351	127.403	15.681	143.085	8.626	4.972	13.597	156.682
IV-05	52.261	21.578	72.946	25.362	172.147	17.594	189.741	9.270	9.011	18.282	208.023
I-06	36.017	18.007	59.090	20.167	133.281	14.951	148.233	7.375	2.928	10.303	158.536

ENTRATE

Anno Trimestre	Imposte dirette	Imposte indirette	Contributi sociali	Altre entrate correnti	Totale entrate correnti	Imposte in c/capitale	Altre entrate in c/capitale	Totale entrate in c/capitale	Totale entrate	Indebitamento netto	Saldo primario
I-04	29.489	47.557	38.304	10.699	126.049	51	738	789	126.838	-24.962	-9.700
II-04	50.379	48.510	41.003	11.081	150.972	5.469	650	6.119	157.091	-2.609	13.922
III-04	39.376	46.293	42.966	11.039	139.674	16	572	588	140.263	-12.678	4.023
IV-04	66.156	53.038	54.277	12.852	186.323	2.376	1.851	4.226	190.550	-8.452	9.855
I-05	31.147	48.841	39.168	10.825	129.981	65	1.137	1.202	131.183	-25.930	-9.997
II-05	48.665	50.469	41.904	11.157	152.195	145	690	834	153.029	-8.889	8.543
III-05	40.923	48.268	45.191	10.528	144.910	1.279	725	2.004	146.913	-9.769	5.913
IV-05	68.317	54.281	56.153	11.671	190.421	319	1.604	1.924	192.345	-15.678	1.916
I-06	34.542	51.341	40.748	10.359	136.990	33	1.426	1.458	138.448	-20.087	-5.136

PAGINA BIANCA