

L'operazione – riservata alla categoria degli specialisti in titoli di Stato – si è svolta il 23 marzo attraverso il sistema telematico di negoziazione inaugurato nel 2004.

In definitiva, includendo tale operazione di concambio, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP€i-CCT è stato pari a 46.595 milioni, a fronte dei 53.430 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

Emissioni sui mercati esteri

Nel corso del primo trimestre 2007, sono state effettuate emissioni sui mercati finanziari internazionali nel comparto a medio-lungo termine e in quello di mercato monetario di durata inferiore all'anno.

EMTN

Nell'ambito del Programma European Medium Term Notes, sono state effettuate due nuove emissioni in euro – una a gennaio ed una a marzo - mediante collocamenti privati (private placement), grazie ai quali si struttura l'offerta in base a specifiche esigenze di singoli investitori permettendo al Tesoro di ridurre così i costi di raccolta.

Nel dettaglio, a gennaio è stato emesso un bond a 50 anni indicizzato all'inflazione europea (con esclusione dei prodotti a base di tabacco) cedola 1,85%, con scadenza 15 settembre 2057 per 1 miliardo di valore nominale; il bond, che paga una cedola reale relativamente bassa in quanto sul tratto più a lungo termine la curva dei rendimenti ha inclinazione negativa, garantisce però al sottoscrittore la protezione dal rischio inflativo accumulato nell'arco dell'intera durata del titolo. L'emissione è stata strutturata in due differenti tranches da 500 milioni di euro l'una.

Il titolo cinquantennale costituisce una novità nella politica di emissione della Repubblica, in quanto rappresenta il primo titolo emesso su una così lunga scadenza. Questo tipo di emissione ha offerto al Tesoro l'opportunità di accedere ad un nuovo segmento di mercato ad un costo conveniente: tale operazione ha infatti consentito di finanziarsi intorno ai 10 centesimi di punto percentuale al di sotto del rendimento espresso dal BTP con scadenza 2035.

A marzo è stato inoltre emesso un altro bond (sempre tramite collocamento privato), cedola 2%, indicizzato all'inflazione europea per

un importo pari a 250 milioni di euro con scadenza settembre 2062.

Commercial
paper

Nel comparto della raccolta sull'estero a breve termine, ci si è avvalsi del Programma di Carta Commerciale per le sue consuete caratteristiche di flessibilità. Nel trimestre vi è stata l'emissione di 6 titoli, di cui uno in dollari e cinque in euro, per un controvalori complessivo pari a 139 milioni di euro..

EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI

Tasso di
riferimento

Nel corso del primo trimestre 2007, il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di aumentare di 25 punti base (p.b.) il tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principale, che ha raggiunto così il livello del 3,75%. Tale decisione tiene conto dei rischi al rialzo per la stabilità dei prezzi a medio termine individuati sulla scorta sia dell'analisi monetaria sia dell'analisi economica. La BCE evidenzia come questo intervento concorrerà ad assicurare che le aspettative d'inflazione di medio-lungo periodo nell'area euro restino saldamente ancorate su livelli coerenti con la stabilità dei prezzi. Come specificato dall'istituto di Francoforte, anche dopo questi aumenti la politica monetaria continua ad essere accomodante, considerando i livelli ancora contenuti dei tassi di interesse, la forte espansione di moneta e credito e le condizioni di liquidità abbondante nell'area euro.

Al contrario la Federal Reserve, banca centrale statunitense, ha mantenuto fermo il tasso di riferimento al 5,25%. La Federal Reserve continua a monitorare le condizioni dell'economia americana che appare in rallentamento, a causa principalmente della crisi del mercato immobiliare e per gli effetti della politica monetaria restrittiva degli anni precedenti.

A fine marzo la curva dei rendimenti sul mercato secondario dei titoli di Stato ha registrato uno spostamento verso l'alto su tutte le scadenze. In riferimento al 31 dicembre 2006, il rendimento è aumentato di 33 p.b. per i BOT a 12 mesi, di 7 p.b. per i BTP a 10 anni e 16 p.b. per i trentennali. Il confronto con la curva di fine marzo 2006 evidenzia un aumento dei rendimenti di oltre 100 p.b. per il titolo annuale, un incremento di 21 p.b. sia per il BTP decennale sia per quello trentennale.

Il fenomeno dell'appiattimento della curva dei rendimenti dei titoli di Stato, evidenziato nella precedente relazione, continua a verificarsi poiché nell'ultimo trimestre la curva ha subito una traslazione verso l'alto su tutte le scadenze, lasciando invariata la relativa inclinazione.

Vita media

La vita media ponderata dei titoli di Stato ha riportato a fine trimestre¹ e un ulteriore incremento, assestandosi a 81,32 mesi, contro gli 81,20 mesi di dicembre 2006. La vita media ponderata dei titoli di Stato a fine marzo 2006 era pari a 80,02 mesi.

Spread

Il differenziale di rendimento dei titoli di Stato italiani, rispetto ai titoli benchmark tedeschi, ha continuato a registrare un generale decremento, proseguendo la tendenza emersa nella seconda parte dell'anno. Alla fine del primo trimestre 2007, lo spread del titolo benchmark del comparto a medio-lungo termine della curva, il BTP decennale, si è attestato intorno ai 22 p.b. ed anche lo spread del BTP trentennale, sempre rispetto all'omologo titolo tedesco, ha continuato a diminuire, portandosi intorno ai 35 p.b.

Altre passività del settore statale

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.

L'articolo 1 commi 966-969 della legge Finanziaria per il 2007, a seguito dell'incorporazione di Infrastrutture S.p.A. (ISPA) nella Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., ha disposto che gli oneri per capitale e interesse dei titoli emessi, nonché i mutui contratti da ISPA, siano assunti direttamente a carico del bilancio dello Stato, con l'accensione dei relativi capitoli di spesa.

Obbligazioni

ISPA

Di conseguenza, a partire dalla scorsa Relazione, le obbligazioni ISPA, pari a complessivi 9.491 milioni al 31 marzo 2007, sono evidenziate separatamente, mentre i mutui ISPA sono ricompresi all'interno della voce

¹ Dall'ultimo trimestre 2006 sono compresi anche i dati relativi ai titoli ISPA che, avendo una vita media residua elevata (276 mesi), hanno come effetto l'innalzamento della vita media ponderata dei titoli di Stato di 2 mesi circa.

“Altri debiti”; nelle Relazioni precedenti, invece, le due distinte tipologie di passività erano considerate complessivamente all'interno della voce “Debiti ISPA”.

Le obbligazioni, sono state emesse in euro nell'ambito del Programma Medium Term Notes, collocate e quotate sul mercato internazionale attraverso un programma di Stock Exchange di Lussemburgo, salvo due titoli che, avendo la caratteristica di private placement, non sono quotati in borsa.

Sono suddivise in otto serie, di cui tre a tasso fisso, quattro a tasso variabile e una, per 750 milioni, è indicizzata al tasso di inflazione italiana ISTAT secondo l'indice nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati, al netto dei tabacchi. Nel computo dello stock del debito l'importo nominale del titolo indicizzato è stato rivalutato in base ai coefficienti di indicizzazione dell'ultimo giorno del mese nell'ambito di ogni trimestre preso in esame. All'31 marzo 2007 l'ammontare del titolo rivalutato è risultato pari a circa 791 milioni (mentre il valore complessivo delle obbligazioni al 31 marzo 2007 si attesta a 9.491 milioni).

Inoltre, su sei delle otto serie di titoli sono state effettuate operazioni di swap sul tasso d'interesse.

Risparmio
postale

Si ricorda che, 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 per evidenziare il preciso ammontare ascrivibile ad ogni singola componente.

Buoni postali

Per la voce relativa ai Buoni postali fruttiferi, l'importo relativo al 31 marzo 2007, è risultato pari a 38.604 milioni, evidenziando una diminuzione nell'arco dei dodici mesi pari a -5.218 milioni, mentre negli ultimi tre mesi considerati la riduzione si attesta pari a -1.044; in termini percentuali, il comparto si è attestato al 2,6 per cento dello stock complessivo.

C/C postali
intestati a
privati

Per quanto concerne i conti correnti postali intestati a privati, si ricorda che Poste S.p.A. ha adottato un procedimento che, migliorando la rilevazione delle giacenze dei propri correntisti, ha permesso di individuare con maggiore tempestività le movimentazioni delle singole categorie di conti correnti. Come conseguenza, è stata 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.

Peraltro, ai fini di migliorare la gestione dei flussi di tesoreria ed il conseguente monitoraggio del debito, il comma 1099 dell'articolo 1 della legge 296/2006 (legge finanziaria 2007) ha abolito l'obbligo di versare questi importi nel conto corrente fruttifero acceso presso la tesoreria dello Stato. Il comma 1097 dell'art. 1 dispone infatti che i fondi provenienti da raccolta effettuata da Poste Italiane S.p.A. per attività di bancoposta presso la clientela privata, siano investiti in titoli governativi dell'area euro.

La stessa finanziaria prevede che l'attuazione progressiva di questo nuovo assetto sia da completarsi, ad opera di Poste, entro il 31 dicembre 2007 in coordinamento con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'ammontare di questa componente al 31 marzo 2007 è risultato pari a 23.543 milioni, facendo così registrare una diminuzione sia nell'arco dei dodici mesi (pari a -2.322 milioni), che nel trimestre (pari a -2.430 milioni).

Conti correnti
presso la
Tesoreria

Come già segnalato nelle precedenti Relazioni, 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 cartolarizzazioni (comprese quelle operate dagli enti di previdenza INPS, INPDAP e INAIL).

Conseguentemente ad una analisi dei conti presso la Tesoreria effettuata a fine 2005, è stata inoltre riconosciuta la natura di debito del conto relativo alla gestione dei flussi provenienti dai Fondi Strutturali dell'Unione Europea.

L'ammontare complessivo di tutte le giacenze menzionate a fine marzo 2007 è pari a 10.621 milioni.

Cassa DP

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 79.328 milioni al 31 marzo 2007.

L'importo totale afferente alla voce "C/C presso la Tesoreria" ammonta complessivamente a 89.949 milioni, facendo registrare un incremento di 5.110 milioni nell'arco dei dodici mesi.

Rapporti.

Tesoro-B.I.

Il saldo attivo netto delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia al 31 marzo 2007 risulta pari a 28.521 milioni, mostrando così una diminuzione nei dodici mesi, pari a 2.280 milioni, mentre nel trimestre si evidenzia una crescita, pari a 5.743 milioni, determinata prevalentemente dall'aumento del conto disponibilità, attestatosi a quota 28.048 milioni al 31 marzo 2007; mentre, le giacenze presenti sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato risultano pari a circa 557 milioni.

E' incluso in questa voce anche un saldo passivo di poste minori inerenti al rapporto Tesoro-Banca d'Italia pari a circa 84 milioni.

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 autorità portuali, nonché per il finanziamento di programmi quali Eurofighter, Mose, FREMM.

L'importo complessivo al 31 marzo 2007 di tale voce è risultato pari a 47.408 milioni, evidenziando così una crescita nell'arco dei dodici mesi pari a 3.359 milioni.

Mutui ISPA

A partire dalla scorsa edizione, i mutui (funding loans) contratti da ISPA sono ricompresi nella voce "Altri debiti" (mentre nelle edizioni precedenti erano evidenziati a parte).

Tali prestiti sono strutturati in tre tipologie differenti: 1 miliardo di euro è stato contratto con la BEI, un altro con banca OPI, e il terzo consiste in una linea di liquidità variabile (facility loan) stipulato con un pool di banche.

L'ammontare complessivo relativo a tali debiti, al 31 marzo 2007 è pari a 3.500 milioni.

Mutui CDP

Nell'aggregato "Altri debiti" sono stati computati i mutui erogati dalla Cassa Depositi e Prestiti (crediti quindi vantati dalla nuova Cassa S.p.A., che a partire da dicembre 2003 è stata trasformata in società per azioni), 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 risettorializzazione, 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 2007, risulta pari a 30.120 milioni.

Inoltre, fanno parte di questa voce altre due componenti, di cui una relativa alla situazione delle monete in circolazione, ed una posta minore riguardante depositi di terzi a garanzia della gestione di contabilità speciali, pari complessivamente a 3.309 milioni al 31 marzo 2007.

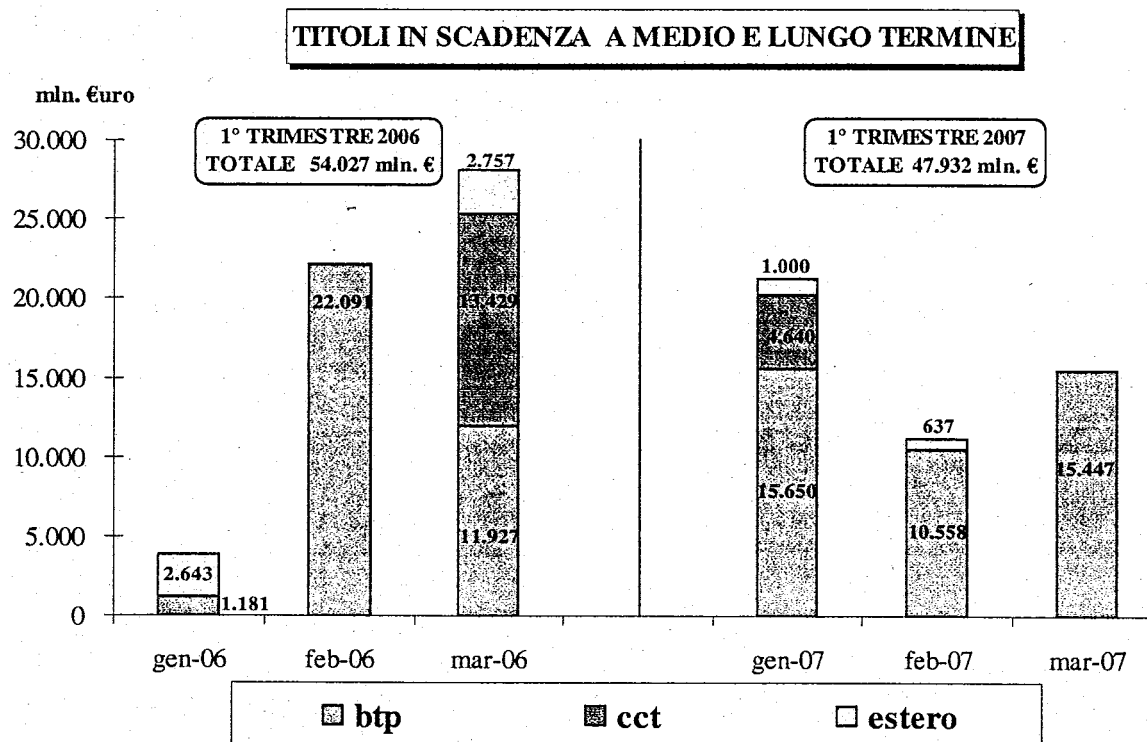
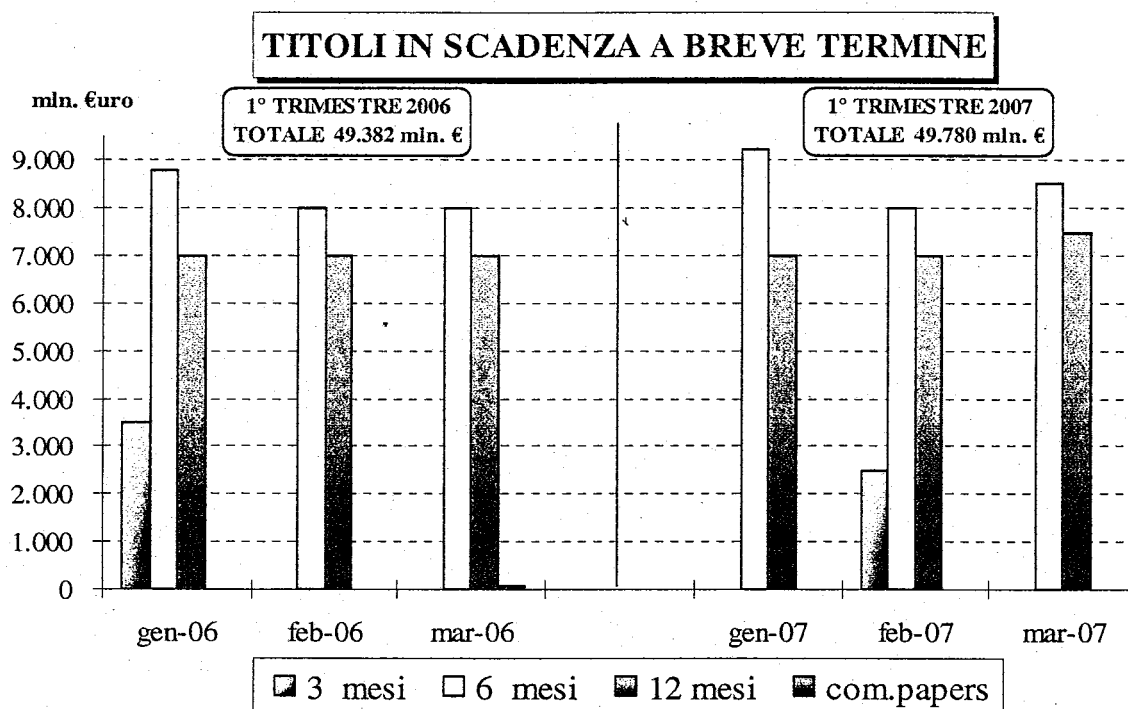


Tabella 4B – Emissioni lorde sul mercato al valore nominale: titoli con durata fino a due anni (in milioni di euro)

	Flessibili	BOT			CTZ
		3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi
gen-04	1.500	4.000	17.850	7.000	4.400
feb-04	2.500	4.000	8.100	7.000	2.750
mar-04	2.500	3.500	8.005	7.000	4.000
apr-04	2.000	4.500	9.750	7.500	3.000
mag-04	-	3.500	8.350	6.500	2.200
giu-04	-	3.000	9.495	5.000	3.000
lug-04	-	4.000	9.030	5.000	3.000
ago-04	-	3.000	8.470	6.500	2.750
set-04	-	3.000	8.000	5.500	2.028
ott-04	-	3.500	9.500	5.500	-
nov-04	-	-	8.250	4.000	-
dic-04	-	-	-	6.000	-
gen-05	-	3.000	18.000	7.000	3.500
feb-05	-	-	8.000	7.000	1.505
mar-05	-	3.000	8.000	7.000	3.000
apr-05	2.500	3.500	10.110	8.000	2.200
mag-05	2.000	3.000	8.000	6.500	2.000
giu-05	-	3.000	9.250	5.500	2.001
lug-05	-	3.500	8.806	5.000	2.000
ago-05	-	3.000	8.000	5.000	2.000
set-05	2.000	3.500	8.000	6.500	3.000
ott-05	1.500	3.500	9.000	5.500	2.000
nov-05	-	-	8.500	4.000	-
dic-05	-	-	-	5.000	-
gen-06	-	3.500	18.250	7.000	4.500
feb-06	2.500	-	8.000	7.000	2.500
mar-06	2.000	3.500	8.500	7.500	2.500
apr-06	2.500	4.000	9.500	8.500	4.000
mag-06	-	3.500	8.603	7.000	2.500
giu-06	-	3.000	10.450	5.500	2.118
lug-06	-	-	9.230	6.000	2.200
ago-06	-	-	8.000	6.000	2.000
set-06	-	-	8.550	7.000	1.500
ott-06	-	-	9.500	5.500	1.650
nov-06	-	2.500	8.500	4.500	-
dic-06	-	-	-	5.000	-
gen-07	-	3.000	18.500	7.000	5.500
feb-07	2.000	3.000	8.500	7.000	2.750
mar-07	2.000	3.000	8.750	7.500	2.060

Segue tabella 4B – Emissioni lorde sul mercato al valore nominale: titoli con durata superiore a due anni (in milioni di euro)

	CCT	BTP€i			BTP				
		5 anni	10 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
gen-04	4.000	-	-	-	6.750	2.500	2.520	-	4.000
feb-04	3.500	-	5.000	-	2.500	2.200	4.000	2.200	-
mar-04	4.027	-	-	-	3.300	3.000	3.300	8.000	-
apr-04	4.000	3.250	3.500	-	3.500	4.000	3.000	-	2.500
mag-04	4.000	-	-	-	3.300	2.500	3.300	-	2.541
giu-04	3.000	-	-	-	4.000	2.750	3.000	-	-
lug-04	2.500	-	-	-	3.000	2.500	3.000	2.515	-
ago-04	2.000	-	-	-	2.200	-	2.200	-	-
set-04	2.000	-	2.000	-	2.500	2.000	4.500	-	2.500
ott-04	2.000	-	-	4.000	2.000	2.050	2.500	-	-
nov-04	3.500	-	-	-	-	-	2.250	-	-
dic-04	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-05	2.500	-	-	-	2.750	5.000	3.300	3.300	-
feb-05	2.500	-	2.000	-	5.000	3.575	3.300	2.000	-
mar-05	2.500	-	-	1.500	3.041	3.300	2.750	-	-
apr-05	3.000	2.750	-	-	3.300	2.750	2.750	2.126	-
mag-05	2.500	-	2.000	-	2.500	2.000	4.000	-	-
giu-05	4.000	1.548	-	851	2.750	4.000	2.750	-	-
lug-05	2.000	-	-	-	4.000	2.500	2.500	1.500	-
ago-05	1.500	-	-	-	3.000	-	2.500	-	-
set-05	2.000	2.000	-	-	2.750	3.300	2.750	1.650	-
ott-05	2.000	-	-	550	2.750	2.000	2.500	-	6.000
nov-05	1.500	-	-	-	2.000	1.650	2.000	-	-
dic-05	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-06	4.198	1.500	-	777	3.300	2.750	2.750	-	2.500
feb-06	1.650	-	-	-	4.304	2.500	2.750	5.000	2.000
mar-06	1.500	-	-	750	3.000	5.000	5.000	2.200	-
apr-06	1.650	1.503	-	-	3.000	3.500	3.000	2.000	-
mag-06	2.000	-	-	550	3.300	3.000	2.750	-	2.000
giu-06	1.500	-	4.000	-	3.000	2.500	2.500	2.000	-
lug-06	1.500	-	1.100	-	4.870	2.200	2.002	-	2.200
ago-06	1.500	-	-	-	2.535	-	2.750	-	-
set-06	3.500	-	-	511	2.000	4.331	2.200	-	-
ott-06	1.500	-	1.100	-	2.000	2.500	2.000	-	-
nov-06	1.500	-	-	-	2.000	2.000	2.200	-	-
dic-06	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-07	1.500	-	1.250	-	2.000	2.500	4.208	-	2.000
feb-07	2.000	-	-	825	2.000	2.750	3.500	2.750	-
mar-07	2.000	3.000	-	-	5.000	2.500	2.750	2.500	-

N.B. Non sono compresi i titoli collocati in occasione delle operazioni di concambio

Tabella 5B – Vita residua media ponderata dei titoli di Stato (in mesi)

	BOT	CCT	CTZ	BTP				
				ordinari	Indicizzati	conv. debiti	Esteri	TOTALE
gen-04	4,74	45,05	10,45	97,34	55,53	236,44	80,98	72,74
feb-04	4,96	44,75	9,89	98,80	78,35	235,31	79,90	73,15
mar-04	4,88	46,09	12,14	99,70	77,33	234,29	77,59	74,08
apr-04	5,05	45,79	11,85	101,74	80,53	233,30	77,06	74,74
mag-04	4,99	47,55	11,30	101,59	79,51	232,28	76,40	75,08
giu-04	4,88	47,15	12,95	100,39	78,52	231,30	74,78	74,73
lug-04	4,75	46,56	12,61	102,32	77,50	230,28	76,23	75,41
ago-04	4,57	45,88	12,15	101,92	76,48	229,26	75,18	74,72
set-04	4,52	47,55	11,54	101,61	79,19	228,27	74,69	75,12
ott-04	4,45	46,95	10,52	102,45	119,37	227,25	73,98	76,18
nov-04	4,26	46,59	9,53	101,90	118,39	226,27	73,23	75,79
dic-04	4,46	45,58	10,88	101,04	117,37	225,25	73,85	77,16
gen-05	4,71	45,01	10,44	100,62	109,03	224,23	74,41	76,22
feb-05	4,85	44,54	9,74	99,36	108,49	223,11	75,56	75,66
mar-05	4,82	43,95	9,64	99,58	117,96	222,09	76,29	75,61
apr-05	5,10	43,97	11,85	99,16	113,34	221,11	75,10	75,58
mag-05	5,00	45,06	11,36	99,78	112,28	220,09	74,47	75,92
giu-05	4,94	44,78	10,86	98,41	114,43	219,10	82,43	75,72
lug-05	4,81	44,20	10,29	100,97	113,42	218,08	81,21	76,48
ago-05	4,63	43,43	13,10	99,74	112,40	217,06	80,74	76,31
set-05	4,58	42,78	12,97	101,35	109,16	216,08	79,90	76,46
ott-05	4,49	44,22	12,46	102,64	111,09	215,06	80,81	77,86
nov-05	4,29	43,48	11,47	101,39	110,11	214,07	80,20	77,11
dic-05	4,42	42,52	10,45	102,80	109,09	213,05	79,39	78,71
gen-06	4,66	42,57	10,42	102,23	110,39	212,03	82,12	78,03
feb-06	4,87	41,97	9,97	105,25	109,47	210,89	81,63	79,18
mar-06	4,79	44,10	9,38	105,74	112,15	209,87	85,27	80,02
apr-06	5,07	43,41	12,21	104,65	109,44	208,89	85,93	79,81
mag-06	5,00	42,75	11,87	105,60	111,01	207,87	85,62	79,98
giu-06	4,97	42,03	11,41	104,41	111,74	206,88	84,86	79,26
lug-06	4,95	41,27	14,50	104,80	111,15	205,86	84,30	80,15
ago-06	4,88	40,50	13,85	103,60	110,13	204,84	84,26	79,34
set-06	4,97	40,23	13,12	104,18	111,28	203,86	83,99	79,53
ott-06	4,85	39,51	12,36	102,86	110,63	202,84	91,86	78,86
nov-06	4,59	38,82	11,37	102,61	109,65	201,85	89,17	78,29
dic-06	4,53	40,60	10,35	102,61	108,63	200,83	113,81	81,20
gen-07	4,61	40,88	10,87	103,66	108,02	199,81	117,08	81,40
feb-07	4,79	40,34	10,59	104,12	110,32	198,65	119,84	81,52
mar-07	4,80	39,71	10,01	104,98	107,32	197,63	120,29	81,32

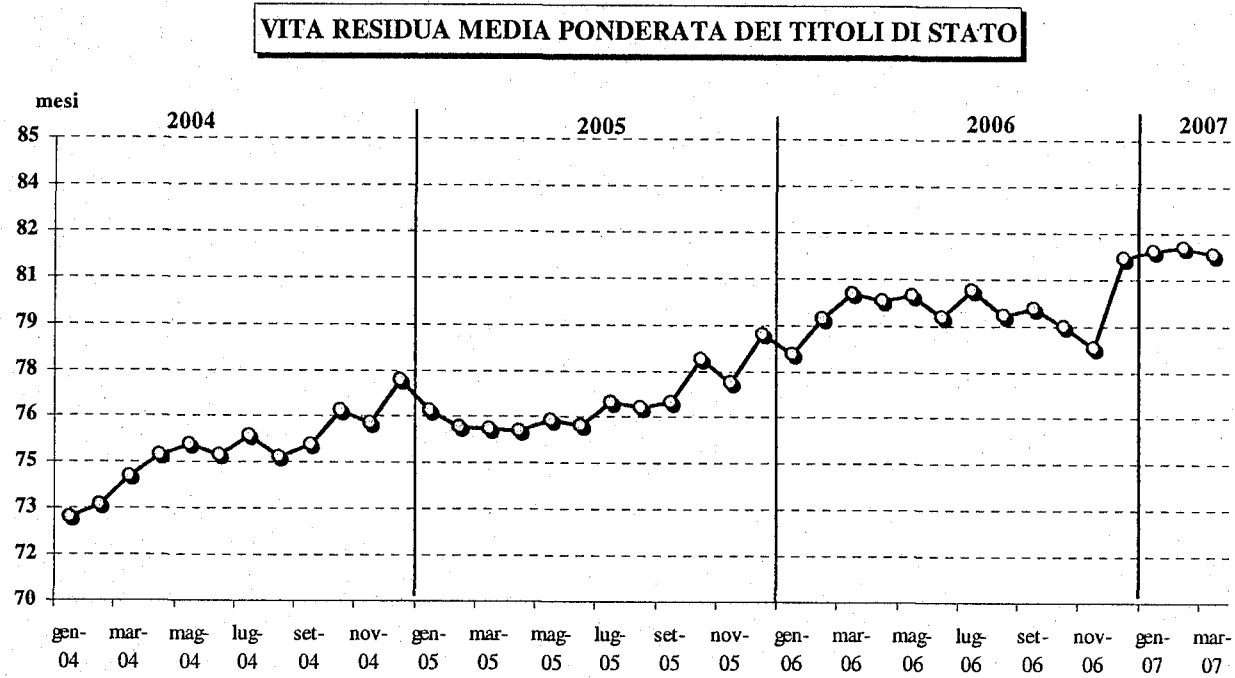
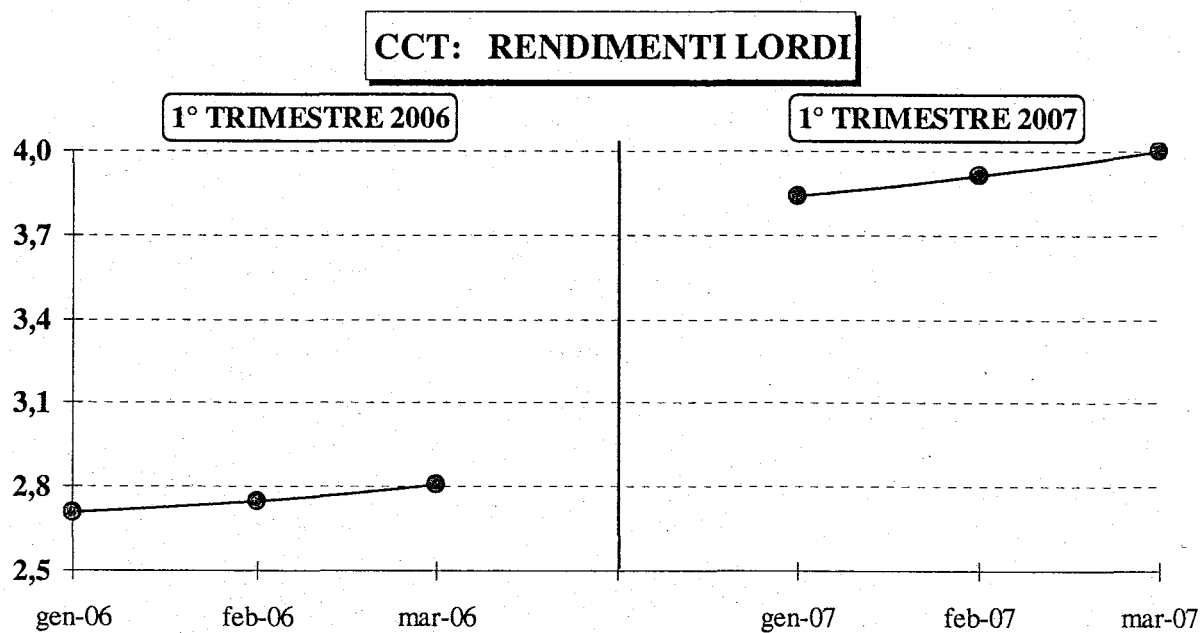
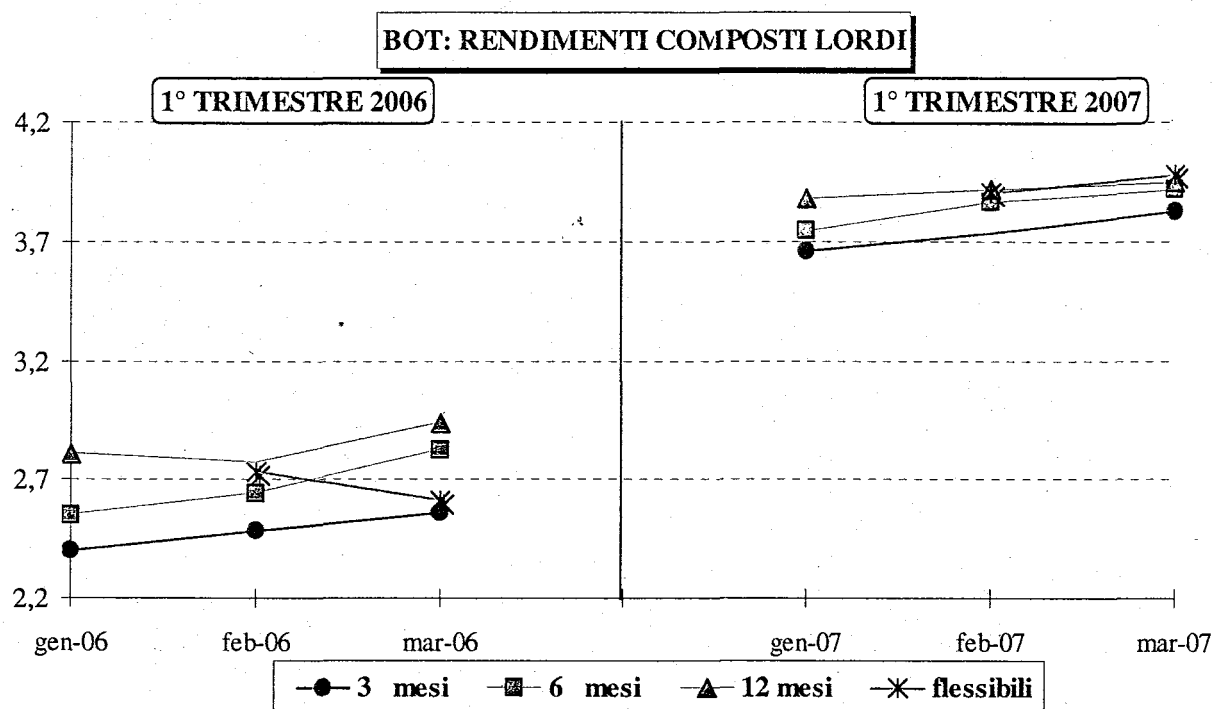
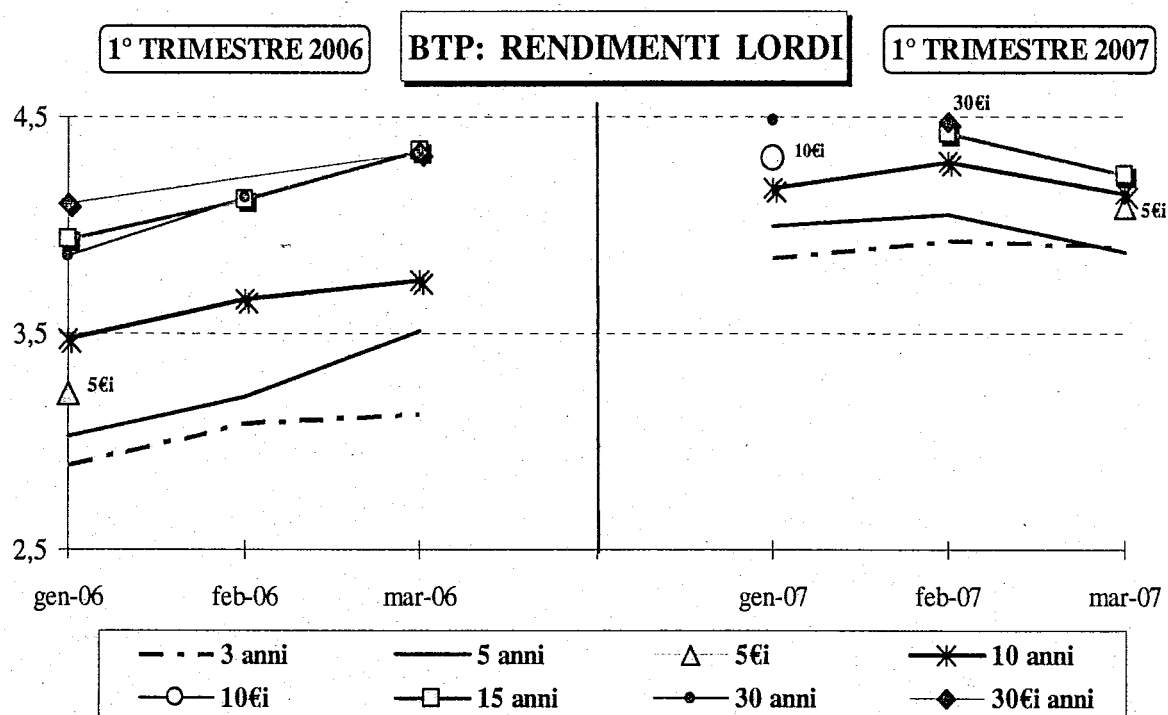
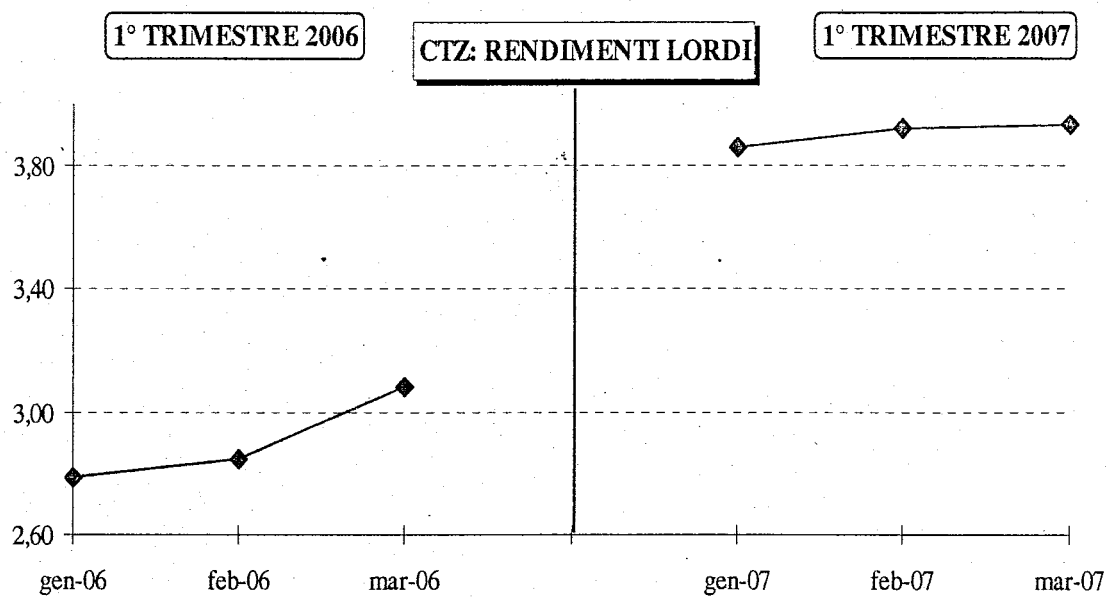


Tabella 6B – Rendimenti composti lordi dei titoli di Stato all'emissione (medie ponderate mensili)

	Flessibili	BOT			CTZ	CCT	BTP€i				BTP				
		3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi	7 anni	5 anni	10 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni	
gen-04	2,20	1,97	2,03	2,07	2,32	2,11	-	-	-	2,82	3,31	4,36	-	5,14	
feb-04	2,01	1,98	1,98	2,09	2,09	2,10	-	4,39	-	2,85	3,22	4,39	4,65	-	
mar-04	1,83	1,97	1,83	1,98	2,11	2,09	-	-	-	2,59	2,97	4,25	4,58	-	
apr-04	2,03	1,95	2,00	2,03	2,44	1,88	3,05	4,42	-	2,41	3,33	4,13	-	5,08	
mag-04	-	2,01	2,06	2,24	2,56	2,11	-	-	-	2,78	3,62	4,38	-	5,25	
giu-04	-	2,04	2,09	2,31	2,58	2,11	-	-	-	2,93	3,75	4,41	-	-	
lug-04	-	2,02	2,11	2,24	2,68	2,22	-	-	-	3,03	3,49	4,43	4,76	-	
ago-04	-	1,98	2,06	2,19	2,46	2,22	-	-	-	3,00	3,29	4,41	-	-	
set-04	-	2,00	2,12	2,28	2,47	2,21	-	4,07	-	2,74	3,08	4,24	-	4,89	
ott-04	-	2,00	2,08	2,21	-	2,21	-	-	4,81	2,74	3,08	4,12	-	-	
nov-04	-	-	2,10	2,26	-	2,22	-	-	-	-	-	4,02	-	-	
dic-04	-	-	-	2,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
gen-05	-	2,03	2,10	2,21	2,22	2,21	-	-	-	2,56	3,00	3,79	4,00	-	
feb-05	-	-	2,10	2,18	2,22	2,21	-	3,74	-	2,61	2,92	3,64	3,82	-	
mar-05	-	2,04	2,13	2,21	2,53	2,21	-	-	4,48	2,69	3,04	3,77	-	-	
apr-05	2,07	2,05	2,07	2,19	2,23	2,21	2,96	-	-	2,71	2,87	3,75	3,93	-	
mag-05	2,05	2,02	2,05	2,07	2,11	2,21	-	3,34	-	2,40	2,69	3,57	-	-	
giu-05	-	2,03	2,02	2,00	1,95	2,13	2,61	-	3,92	2,30	2,64	3,50	-	-	
lug-05	-	2,04	2,06	2,07	2,10	2,13	-	-	-	2,17	2,69	3,29	3,73	-	
ago-05	-	2,04	2,06	2,16	2,10	2,14	-	-	-	2,33	-	3,37	-	-	
set-05	2,07	2,04	2,09	2,10	2,25	2,23	2,73	-	-	2,34	2,60	3,31	3,58	-	
ott-05	2,10	2,09	2,21	2,29	2,49	2,23	-	-	4,05	2,38	2,80	3,24	-	3,97	
nov-05	-	-	2,45	2,57	-	2,34	-	-	-	2,67	3,11	3,51	-	-	
dic-05	-	-	-	2,64	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
gen-06	2,74	2,40	2,55	2,81	2,79	2,71	3,22	-	4,10	2,89	3,02	3,47	-	3,86	
feb-06	2,61	-	2,64	2,77	2,85	2,75	-	-	-	3,08	3,20	3,66	3,94	4,13	
mar-06	2,94	2,56	2,82	2,84	3,08	2,81	-	-	4,34	3,13	3,51	3,74	4,12	-	
apr-06	2,94	2,67	2,85	3,05	3,31	3,00	3,86	-	-	3,39	3,67	4,00	4,34	-	
mag-06	-	2,80	2,97	3,25	3,30	3,05	-	-	4,62	3,60	3,85	4,28	-	4,68	
giu-06	-	2,85	3,14	3,21	3,57	3,13	-	4,23	-	3,43	3,68	4,16	4,38	-	
lug-06	-	-	3,19	3,43	3,50	3,30	-	-	-	3,73	3,85	4,32	-	4,70	
ago-06	-	-	3,30	3,45	3,45	3,34	-	-	-	3,63	-	4,18	-	-	
set-06	-	-	3,41	3,60	3,44	3,47	-	-	4,25	3,56	3,74	4,02	-	-	
ott-06	-	-	3,56	3,63	3,64	3,57	-	4,10	-	3,56	3,77	3,89	-	-	
nov-06	-	3,42	3,61	3,70	-	3,73	-	-	-	3,70	3,71	4,00	-	-	
dic-06	-	-	-	3,73	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
gen-07	-	3,66	3,74	3,88	3,86	3,84	-	4,31	-	3,85	4,00	4,17	-	4,48	
feb-07	3,91	3,73	3,87	3,92	3,92	3,91	-	-	4,47	3,93	4,05	4,29	4,42	-	
mar-07	3,96	3,83	3,92	3,95	3,94	4,00	4,08	-	-	3,90	3,87	4,14	4,23	-	





CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO

