

scadenze, ci si aspetta una riduzione del totale di CCT in circolazione. Infatti, rispetto a fine marzo 2008, il circolante ha registrato una variazione negativa di -11.010 milioni mentre, in termini percentuali, i CCT rappresentavano l'11,9 per cento dello stock complessivo di debito, rispetto al 13,2 per cento dell'anno precedente.

In particolare, in ciascun mese è stato collocato il CCT 01/09/2008-01/09/2015, per un importo nominale complessivo pari a 2.881 milioni e, nell'asta di fine febbraio, è stato emesso anche il CCT off-the-run 01/07/2006-01/07/2013, per un importo complessivo pari a 631 milioni. Le emissioni lorde, uguali alle nette non essendovi state scadenze nel trimestre di riferimento, hanno registrato un valore di 3.512 milioni.

In definitiva, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP€i-CCT è stato pari a 54.741 milioni, a fronte dei 44.421 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

B1.3. Emissioni sui mercati esteri

Nell'ambito delle emissioni sui mercati finanziari internazionali, nel primo trimestre 2009, è stato effettuato un collocamento nel comparto a medio-lungo termine, in particolare è stato emesso un titolo in formato *Schuldschein* di durata pari a 17 anni, per un importo nominale di 258 milioni. Tale formato è caratterizzato da una particolare documentazione riconosciuta dal diritto tedesco ed è tipicamente richiesto da investitori istituzionali residenti in Germania.

Nell'ambito del comparto monetario, è stato ampiamente utilizzato il Programma di Carta Commerciale, di durata inferiore all'anno, per le sue consuete caratteristiche di flessibilità. Nel dettaglio, sono stati emessi 42 titoli, in differenti valute quali dollari, euro, sterline, franchi svizzeri e dollari neozelandesi per un controvalore complessivo emesso pari a 2.609 milioni di euro.

Sul fronte dei rimborsi, si sono registrate scadenze per un controvalore in euro pari 719 milioni.

B1.4. Evoluzione dei rendimenti

Le gravi difficoltà che hanno coinvolto il sistema bancario internazionale si sono lievemente attenuate nei primi mesi del 2009, soprattutto per l'ingente sostegno offerto dalle autorità, finalizzate principalmente a rafforzare la capitalizzazione degli istituti più colpiti e a far fronte alla difficoltà di raccolta sui mercati. Inoltre, particolare attenzione da parte dei governi è stata rivolta a sostenere l'attività economica, essendo evidenti le gravi ripercussioni della crisi finanziaria sull'economia reale. Pertanto i principali Stati hanno adottato programmi aventi lo scopo di favorire l'erogazione del credito da parte delle banche nei confronti delle attività produttive.

Un ruolo fondamentale di supporto al sistema bancario è stato svolto dalle banche centrali, che sono ricorse a differenti misure, anche non convenzionali, al fine di garantire la stabilità dell'intero sistema finanziario. In primo luogo, la grave situazione che si è verificata a seguito del fallimento di *Lehman Brothers*, ovvero la rarefazione delle contrattazioni sui mercati finanziari, ha indotto gli istituti centrali ad offrire una liquidità senza precedenti al fine di attenuare tali tensioni, evidenziate nei differenziali tra i tassi interbancari e i rendimenti dei titoli di stato. In particolare, la Banca Centrale Europea (BCE), dal IV trimestre 2008, ha modificato le modalità di svolgimento delle operazioni di rifinanziamento principali, che sono state condotte mediante aste a tasso fisso e, in particolare, con piena aggiudicazione

dell'importo domandato dalle controparti al tasso di interesse prefissato. In questo modo, constatate le difficoltà di funzionamento dei mercati interbancari, la BCE è intervenuta direttamente per garantire totalmente le esigenze di finanziamento del sistema bancario. I risultati sono evidenti confrontando i differenziali tra i tassi interbancari con i relativi rendimenti dei titoli di Stato italiani, che dopo aver sfiorato i 300 p.b. per il segmento a 3 mesi nel mese di ottobre, hanno continuato a calare nel primo trimestre 2009, attestandosi a fine marzo in un intervallo che variava dai +50 p.b. per il segmento trimestrale a +60 p.b. per quello annuale.

Oltre a garantire la stabilità del sistema finanziario, gli istituti centrali hanno continuato ad utilizzare la leva della politica monetaria per sostenere l'attività economica, ricorrendo anche a misure non convenzionali, interfacciandosi con le banche e altre istituzioni finanziarie. In particolare, la *Federal Reserve*, banca centrale americana, dopo aver ridotto il proprio tasso di riferimento ad un valore compreso in un *range* tra lo zero e lo 0,25 per cento nel trimestre precedente, ha incrementato la politica di *quantitative easing*, rappresentata da un' espansione del proprio bilancio realizzata, da un lato, incrementando le passività e, dall'altro, acquistando *asset* da differenti operatori, aumentando così la propria esposizione nei confronti del sistema economico. La Banca Centrale Europea (BCE), invece, è intervenuta più volte sul tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principale, riducendolo complessivamente di 100 punti base (p.b.), dal 2,5 all'1,5 per cento. Da ottobre 2008, quando il tasso ufficiale stazionava al 4,25 per cento, è stata operata una riduzione complessiva di 275 p.b. Infatti, mentre i tassi di inflazione mostravano un calo significativo e si prospettavano essere notevolmente inferiori al 2,0 per cento, obiettivo di lungo periodo della Banca Centrale Europea, contemporaneamente si accentuava la contrazione dell'attività economica determinata da una riduzione di tutte le componenti della domanda aggregata, in modo particolare dalla caduta degli investimenti e del commercio internazionale.

Lo scenario macroeconomico ha accentuato l'irripidimento della curva dei rendimenti. Si sono ulteriormente ridotti i rendimenti obbligazionari per la parte a breve termine che, essendo particolarmente sensibili alle decisioni di politica monetaria, hanno risentito del taglio dei tassi di interesse dovuto, come precedentemente detto, al venire meno del pericolo inflattivo e alla forte contrazione dell'economia reale. Invece, il rendimento richiesto dal mercato è rimasto praticamente immutato nel comparto decennale, mentre ha registrato un incremento nella parte estrema della curva, evidenziando una maggiore rischiosità percepita, derivante dai crescenti oneri di bilancio legati alle misure di stimolo all'economia e alle garanzie concesse al settore bancario, nonché ai timori di inflazione di lungo periodo per le politiche intraprese dalle banche centrali. A fine marzo, rispetto al 31 dicembre 2008, il rendimento è diminuito di 98 p.b. per il BOT a 12 mesi, di 62 p.b. per il BTP quinquennale, è rimasto immutato per il BTP decennale mentre ha registrato un incremento di 25 p.b. per il titolo trentennale. Rispetto all'anno precedente risulta evidente l'irripidimento della curva, poiché le riduzioni sono state pari a 287 p.b. per il BOT a 12 mesi e di 96 p.b. per il BTP quinquennale, mentre il titolo decennale è rimasto praticamente immutato e il trentennale ha registrato un incremento di 37 p.b. .

I differenziali di rendimento (*spread*) dei titoli di Stato italiani, rispetto ai titoli *benchmark* tedeschi, hanno continuato a subire un ampliamento soprattutto nel mese di gennaio quando hanno raggiunto il livello record dall'introduzione dell'euro, superando i 170 p.b. sia per il titolo decennale sia per quello trentennale. Nella fase successiva del trimestre una parziale riduzione di questi differenziali tendeva a ricondurre gradatamente la situazione verso la normalità, confermando l'eccezionalità dei valori registrati per essi nel primo mese dell'anno. Infatti, a fine marzo gli *spread* registravano livelli pari a 140 p.b. per il BTP decennale e a 149 p.b. per il BTP trentennale, rispetto ai 143 e 159 p.b. del trimestre precedente. Il picco registrato nel mese di gennaio si è avuto in concomitanza con la riduzione del *rating* di alcuni

paesi europei, ovvero Spagna, Grecia e Portogallo. Anche se l'Italia non è stata interessata dalla revisione del giudizio di *rating*, che anzi è stato confermato con *outlook* stabile, l'elevata avversione al rischio ha indotto gli investitori, ancora di più rispetto ai trimestri precedenti, a privilegiare i titoli di Stato tedeschi, rispetto a tutti gli altri periferici. Infatti la Spagna, particolarmente esposta sul fronte della crisi immobiliare, ha visto ampliarsi ulteriormente lo *spread* del proprio decennale da 84 p.b. a 106 p.b., mentre la Grecia ha registrato un ampliamento del differenziale del proprio decennale rispetto al Bund tedesco di ulteriori 40 p.b., attestandosi a 273 p.b. Il Portogallo, che a fine 2008 registrava un differenziale tra il proprio decennale e il Bund tedesco pari a 100 p.b., ha chiuso il primo trimestre 2009 con un incremento di oltre 50 p.b.. Infine l'Irlanda, che ha un sistema finanziario maggiormente esposto e ha subito un declassamento proprio a fine marzo, è stata particolarmente colpita dalla situazione in atto sui mercati finanziari, tanto da registrare un ampliamento dello *spread* di ulteriori 100 p.b., raggiungendo un valore di 248 p.b..

La crescente avversione al rischio da parte degli investitori, accentuatasi nella prima parte del trimestre, si evidenziava anche dai differenziali in *asset swap*¹⁵ dei titoli di Stato italiani, che hanno subito un marcato allargamento nella seconda metà di gennaio, in modo particolare per le scadenze triennali e decennali, in concomitanza con gli ampliamenti dei *spreads* dei titoli italiani rispetto a quelli tedeschi. Invece, nei mesi di febbraio e marzo si è registrato un andamento differenziato tra la parte a breve della curva rispetto a quella a lunga. Infatti, il differenziale del titolo triennale ha raggiunto un valore di +35 p.b. rispetto ai +50 p.b. di fine dicembre mentre, sulla parte lunga della curva, si è verificato un ampliamento degli *spread* per il titolo decennale e per il trentennale, che si sono attestati rispettivamente a + 100 e + 160 p.b., rispetto ai valori di + 50 e + 150 p.b. del trimestre precedente.

La vita media ponderata dei titoli di Stato, che ha registrato un leggero decremento rispetto al trimestre precedente, è stata pari a 79,65 mesi.

B1.5. Altre passività del settore statale

A seguito alla decisione presa da Eurostat nel maggio 2005, i debiti emessi originariamente da ISPA (Infrastrutture S.p.A.) per il finanziamento del progetto infrastrutturale Alta Velocità Alta Capacità (AV/AC), sono stati riconosciuti quale debito da registrarsi direttamente a carico del settore statale. Di conseguenza, le obbligazioni ISPA sono evidenziate separatamente nella categoria titoli di Stato, mentre i mutui ISPA sono ricompresi all'interno della voce "Prestiti".¹⁶

Le obbligazioni sono suddivise in otto serie, di cui tre a tasso fisso, quattro a tasso variabile e una indicizzata al tasso di inflazione italiana calcolato dall'ISTAT secondo l'indice nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati, al netto dei tabacchi. Nel

¹⁵ Un'operazione di *asset swap* si costruisce combinando uno *swap* su tassi di interesse (*interest rate swap*) con un titolo obbligazionario, in modo da modificarne i flussi finanziari. L'eventuale vantaggio, in termini relativi, si ottiene dalla differenza tra il rendimento dell'obbligazione e il tasso fisso previsto dall'*interest rate swap*. Pertanto l'*asset swap spread* svolge un ruolo segnaletico sulle caratteristiche del titolo sottostante in termini di classe di rating e struttura cedolare, vale a dire in termini di valutazione del rischio di credito e di tasso di interesse corrisposto dall'obbligazione. L'*asset swap spread* è previsto per compensare determinate caratteristiche del titolo sottostante che comportano rendimenti diversi, superiori o inferiori, rispetto alla curva dei tassi di mercato presente al momento della stipula del contratto.

Nel caso dei titoli di Stato ad elevato rating, un miglioramento della posizione nei confronti della curva *swap* segnala una percezione di minor rischio da parte degli investitori e determina un aumento della domanda dei titoli stessi, con conseguente riduzione del loro rendimento a scadenza.

¹⁶ Fino all'edizione relativa a dicembre 2007, invece, entrambe le tipologie di passività erano considerate all'interno della voce "Debiti ISPA".

computo dello stock del debito l'importo nominale del titolo indicizzato è stato opportunamente rivalutato. Pertanto, al 31 marzo 2009 l'ammontare del titolo rivalutato è risultato pari a circa 826 milioni, mentre il valore complessivo delle obbligazioni al 31 marzo si attesta a 9.526 milioni.

Per la voce relativa ai buoni postali fruttiferi, l'importo relativo al 31 marzo 2009 è risultato pari a 29.857 milioni, evidenziando una diminuzione sia nell'arco dei dodici mesi (pari a -5.854 milioni), che nell'ambito dell'ultimo trimestre considerato (pari a -667 milioni).

Per quanto concerne i conti correnti postali intestati a privati, 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 ha disposto 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 prevedeva che l'attuazione progressiva di questo nuovo assetto venisse effettuata ad opera di Poste in coordinamento con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Al 31 marzo 2009 l'ammontare di questa componente (comprendente la linea di liquidità di Poste), che a partire da marzo 2007 ha fatto registrare una significativa riduzione proseguita per tutto l'arco del 2007, è risultata essere pari a 371 milioni.

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 Pubblica Amministrazione.

A partire dal 2005 sono inclusi in questa voce di debito, il conto corrente su cui affluiscono i flussi provenienti dai Fondi Strutturali dell'Unione Europea, nonché i conti correnti detenuti da Ferrovie S.p.A. e da Poste Italiane S.p.A.

L'ammontare complessivo di tali giacenze si è attestato, al 31 marzo 2009, a 9.802 milioni.

La componente maggiormente rilevante compresa in questa voce è peraltro quella concernente le giacenze sui conti correnti di Tesoreria intestati alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., pari a 107.168 milioni al 31 marzo 2009.

L'importo totale afferente alla voce "C/C presso la Tesoreria" ammonta complessivamente a 116.970 milioni, facendo registrare un aumento sia nell'arco dei dodici mesi (pari a +11.385 milioni), che rispetto al dato del 31 dicembre 2008 (pari a +4.045 milioni).

Il saldo attivo netto delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia al 31 marzo 2009 risulta pari a 66.428 milioni, mostrando così una consistente crescita, sia nell'arco dei dodici mesi, pari a 26.266 milioni, sia, in particolar modo, negli ultimi tre mesi considerati (pari a 47.356 milioni). Tale variazione si è determinata per la notevole crescita del livello del conto disponibilità, attestatosi a quota 66.453 milioni al 31 marzo 2009. Le giacenze presenti sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato sono rimaste invariate nell'arco del trimestre ed ammontano a circa 20 milioni.

E' incluso in questa voce anche un saldo passivo di poste minori, pari a circa 45 milioni, inerenti al rapporto Tesoro-Banca d'Italia che, a partire da marzo 2008, include le partite rivenienti dalla confluenza dell'Ufficio Italiano Cambi (UIC) - soppresso dal 1° gennaio 2008 - nella Banca d'Italia, che è subentrata in tutti i diritti e rapporti giuridici relativi all'UIC.

La voce "Prestiti" evidenzia principalmente i mutui bancari contratti dalle amministrazioni centrali, o dalle amministrazioni locali e/o altri enti il cui onere di rimborso sia a carico dello Stato e comprende, fra l'altro, i mutui precedentemente contratti dal Tesoro per il ripianamento dei disavanzi delle A.S.L., per il Giubileo, per le imprese che operano nel campo delle aree depresse, per i Consorzi di irrigazione e bonifica, per l'edilizia sanitaria, per le autorità portuali, nonché per il finanziamento di programmi di varia natura, quali Mose, Eurofighter, FREMM, e mutui di cui all'articolo 1, commi 511 e 512 della legge 296/2006 (legge finanziaria 2007) sull'utilizzo e l'attualizzazione dei contributi pluriennali.

L'importo complessivo di tale voce al 31 marzo 2009 è risultato pari a 54.288 milioni, facendo registrare una diminuzione nell'arco dei dodici mesi pari -986 a milioni.

A partire dall'edizione di dicembre 2007, i mutui contratti da ISPA sono ricompresi nella voce "Prestiti". L'ammontare complessivo relativo a tali debiti, al 31 marzo 2009 è pari a 1.500 milioni.

Nella voce "Prestiti" sono stati computati anche i mutui erogati dalla Cassa Depositi e Prestiti (crediti quindi vantati dalla nuova CDP S.p.A., che a partire da dicembre 2003 è stata trasformata in una società per azioni esterna al settore della Pubblica Amministrazione), la cui titolarità giuridica appartiene agli enti locali, ma il cui onere di rimborso è integralmente a carico dell'Amministrazione Centrale. Tale importo, che al 31 marzo 2009 si è attestato a 30.360 milioni, è stato rettificato a partire da fine giugno 2008, a seguito di una riclassificazione di debito (ai sensi dell'art. 5 del D.L. n. 154 del 7 ottobre 2008, relativo all'anticipazione finanziaria concessa al comune di Roma da CDP) a carico dalle amministrazioni locali anziché di quelle centrali.

Infine, fanno parte della voce "Prestiti" altre due componenti residuali, 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 3.760 milioni al 31 dicembre 2008.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	BOT				CTZ
	Flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi
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
apr-07		3.000	9.500	8.500	2.000
mag-07	2.500	3.000	8.500	6.500	2.000
giu-07		3.000	9.500	5.500	4.375
lug-07	2.500		9.900	6.000	2.200
ago-07		3.000	9.000	6.000	2.200
set-07	2.500	3.000	8.750	7.000	2.010
ott-07	2.500	3.000	9.500	5.500	2.000
nov-07		3.000	8.652	6.000	
dic-07				4.000	
gen-08	3.500	3.500	19.000	7.000	6.751
feb-08	5.500		9.820	7.500	2.750
mar-08	5.500		9.350	7.157	2.000
apr-08	2.500	4.000	9.500	8.000	3.501
mag-08	2.500	3.500	9.175	6.500	2.511
giu-08	5.500		10.450	5.500	2.750
lug-08	2.500	4.000	10.450	6.000	2.750
ago-08		3.500	9.500	6.000	2.000
set-08	3.500	3.000	10.450	7.000	4.375
ott-08	2.500	6.000	10.502	6.000	2.200
nov-08		4.500	10.195	6.000	2.200
dic-08		4.500		6.500	
gen-09	2.500	5.500	22.550	7.500	4.912
feb-09	3.500	4.500	11.000	8.250	2.750
mar-09	3.500	4.500	10.450	8.250	5.000

Tabella B3 – Debito: Emissioni lorde sul mercato al valore nominale – titoli con durata fino a due anni (in milioni di euro)

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	CCT		BTP€i				BTP			
		5 anni	10 anni	15 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
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	
apr-07	2.200	1.500				3.000	4.000	2.750		2.500
mag-07	3.500		1.600			2.750	3.000	3.300	2.501	
giu-07	2.000			4.000		2.500	2.500	3.000		1.500
lug-07	1.500		984		421	2.200	2.750	2.200		
ago-07	1.500					4.075			2.001	
set-07	2.000	1.003		515		2.500	2.500	4.000		
ott-07	1.500		1.031			2.750	4.001	3.300		5.000
nov-07	1.650					2.500	2.750	2.500		
dic-07										
gen-08	1.547	1.435				2.750	3.300	3.300		2.200
feb-08	3.840		1.650			3.300	3.300	2.750		
mar-08	2.000	1.650			550	5.000	3.099	2.750		
apr-08	1.375			1.620		2.750	3.950	3.025	4.000	
mag-08	1.375		4.000			2.750	4.000	5.000		2.000
giu-08	750	1.000		825		2.500	2.500	3.300	2.044	
lug-08	1.612		1.515			3.000	3.300	2.500	1.650	
ago-08	1.100	750		696		2.750	2.750	3.300		
set-08	2.500				750	5.000	2.500	2.750		2.000
ott-08	1.250					3.300	4.950	2.750		
nov-08	859		376		1.100	2.750	2.200	4.375		3.217
dic-08						1.570	2.480	3.753	1.403	
gen-09	940		1.100		550	2.014	5.000	3.226		1.604
feb-09	999		980	749		3.565	3.731	3.076	2.327	
mar-09	942		1.020			6.250	3.850	3.815		1.612

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

Tabella B4 – Debito: Emissioni lorde sul mercato al valore nominale – titoli con durata superiore ai due anni (in milioni di euro)

	CCT		BTP€i			BTP		
	Inf. a 7 anni	5 – 10anni	11 – 15 anni	16 - 30 anni	3 - 5 anni	6 - 10 anni	11 - 15 anni	16 - 30 anni
gen-09								1.649
feb-09							880	87.781
mar-09	631	527				1.229		1.521

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

Tabella B5 – Debito: Emissioni lorde sul mercato al valore nominale – Riaperture titoli off the run (in milioni di euro)

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

	BOT	CCT	CTZ	BTP		Conv. debiti	Esteri	TOTALE
				ordinari	indicizzati			
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
apr-07	4,99	39,13	12,32	104,37	105,41	196,64	119,40	81,62
mag-07	4,89	38,87	11,65	103,19	104,84	195,62	117,94	80,65
giu-07	4,90	38,31	11,85	104,46	108,81	194,64	116,39	81,31
lug-07	4,87	37,70	11,36	104,25	109,33	193,62	118,56	81,02
ago-07	4,77	39,02	10,82	102,91	108,31	192,60	118,06	80,55
set-07	4,05	38,56	13,87	101,70	107,27	191,61	121,66	80,56
ott-07	4,51	37,84	13,18	104,06	106,42	190,59	121,16	81,34
nov-07	4,43	37,17	12,20	104,73	105,43	189,61	119,37	81,32
dic-07	4,42	36,17	11,18	104,12	104,41	188,59	122,17	82,23
gen-08	4,75	35,46	11,90	105,42	102,52	187,57	122,18	81,68
feb-08	4,88	35,42	11,53	106,17	101,84	186,34	119,91	81,36
mar-08	4,85	34,90	10,93	104,52	101,47	185,32	121,65	80,08
apr-08	4,92	36,01	10,79	103,57	102,10	184,34	118,18	79,81
mag-08	4,69	35,29	14,01	105,92	102,60	183,32	124,81	81,71
giu-08	4,63	34,34	13,54	107,20	101,73	182,33	129,30	82,08
lug-08	4,63	33,51	12,98	105,88	101,24	181,31	132,29	81,39
ago-08	4,49	32,74	12,27	104,49	100,41	180,29	130,37	80,36
set-08	4,55	34,20	12,26	105,52	119,65	179,31	129,45	82,13
ott-08	4,36	33,51	11,68	103,93	118,63	178,29	129,48	80,68
nov-08	4,36	32,75	11,10	103,67	120,60	177,30	130,13	80,84
dic-08	4,26	31,54	13,17	102,51	119,73	176,28	131,54	81,79
gen-09	4,50	30,77	12,89	101,93	120,24	175,26	130,45	80,63
feb-09	4,72	30,11	12,33	103,01	119,90	174,03	128,20	80,61
mar-09	4,70	29,40	12,38	102,20	118,85	173,02	125,45	79,65

Tabella B6 – Debito: Vita residua media ponderata dei titoli di stato (valori espressi in mesi)