

Infine, anche nel comparto a più lungo termine, nel mese di luglio si è registrata una sola emissione relativa al BTP 01/03/2013 – 01/09/2044, con cedola del 4,75 per cento, titolo inaugurato tramite un sindacato lo scorso 22 maggio. Il circolante del *benchmark* trentennale ha così raggiunto un ammontare pari a 7.461 milioni.

Durante il terzo trimestre 2013, i rendimenti in asta dei BTP hanno fatto registrare performance soddisfacenti, considerate le pressioni che possono generarsi in un periodo dell'anno normalmente caratterizzato da un volume di scambi e una liquidità ridotti, oltre a quelle, come precedentemente detto, causate dall'incerto contesto politico ed economico. Il mercato ha quindi teso a privilegiare le scadenze più brevi, rispetto a quelle più lunghe.

Nel dettaglio, il rendimento del BTP a 3 anni, rispetto ai livelli registrati alla fine del secondo trimestre, è lievemente cresciuto collocandosi al 2,72 per cento dell'asta di metà settembre, con una domanda comunque in ripresa.

Il rendimento del BTP a 5 anni è cresciuto fino al 3,38 per cento dell'asta di settembre, dopo il minimo (3,22%) fatto registrare ad inizio agosto, mentre il tasso del titolo decennale si è attestato al 4,55% di luglio per poi diminuire fino al 4,46 per cento nei collocamenti successivi.

Infine, i rendimenti a 15 anni e a 30 anni hanno fatto registrare una variazione di circa 20 p.b., crescendo rispettivamente fino al 4,88 per cento e al 5,19 per cento, con una domanda in calo se confrontata con i collocamenti precedenti.

Nel complesso, il circolante dei BTP è aumentato di un importo pari a 7.853 milioni di euro rispetto al trimestre precedente e di 39.327 milioni nell'arco dei dodici mesi. In termini percentuali, alla fine del periodo in esame, i BTP rappresentavano una quota del 58,90 per cento sullo stock complessivo del debito del settore statale, registrando una diminuzione dello 0,62 per cento rispetto a settembre 2012.

Nel comparto indicizzato, il Tesoro ha emesso i Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco) su ciascuna scadenza ad esclusione di quella trentennale.

Nel comparto a 5 anni, alla fine di agosto, è stata effettuata un'emissione del BTP€i 31/01/2013 – 15/09/2018, con cedola reale annuale dell'1,70 per cento, per un importo di 781 milioni. Il circolante del suddetto titolo ha raggiunto un ammontare di circa 5,9 miliardi alla fine del periodo considerato. Nel comparto decennale, a fine settembre il Tesoro ha collocato una tranche del BTP€i 15/03/2010 – 15/09/2021, con cedola reale del 2,10 per cento, per un nominale pari a 750 milioni e con circolante di oltre 16 miliardi. Infine, nel comparto a 15 anni, sono stati emessi circa 295 milioni del BTP€i 15/03/2011 – 15/09/2026, con cedola reale del 3,10 per cento. Analogamente ai BTP nominali, anche in questo comparto è stata cancellata l'asta prevista per il 26 luglio.

Nel periodo in esame, il circolante rivalutato per l'inflazione è cresciuto di un ammontare pari a 1.429 milioni su base trimestrale mentre, nell'arco dei dodici mesi, si è registrato un incremento pari a 14.367 milioni. In termini percentuali, i titoli indicizzati all'inflazione europea rappresentavano il 6,89 per cento dello stock complessivo di debito del settore statale rispetto al 6,43 per cento del terzo trimestre 2012.

Alla fine del terzo trimestre 2013, il circolante rivalutato per l'inflazione per quanto riguarda il BTP Italia è cresciuto per un importo di 87 milioni, rispetto alla fine di giugno, rappresentato dalla quota di rivalutazione del capitale maturata ma non ancora liquidata, e di 35.233 milioni rispetto allo stesso trimestre del 2012.

Complessivamente, il comparto degli indicizzati composto dai BTP€i e i BTP Italia ha totalizzato un ammontare rivalutato per l'inflazione pari a 176.580 milioni, con un cospicuo aumento, pari al 39,06 per cento, rispetto ai 126.979 milioni dello stesso periodo dello scorso anno.

Nel comparto del tasso variabile, il CCTeu 01/05/2013 – 01/11/2018, con spread di 180 p.b., è stato proposto due volte, nelle aste di metà mese in luglio e settembre, per importi rispettivamente pari a 1.504 milioni e 1.334 milioni, portando così il circolante del titolo ad un livello di circa 8,1 miliardi.

I tassi dei CCTeu sono cresciuti fino al 2,68 per cento di luglio, in cui la domanda è stata particolarmente consistente, per poi ridiscendere al 2,56 per cento.

In tale comparto, come evidenziato in precedenza, si è registrata l'unica riapertura off-the-run del trimestre relativa al CCTeu 15/04/2011-15/04/2018, con vita residua di 5 anni, collocato per 849 milioni.

Il circolante del titolo a tasso variabile è diminuito sia nel corso degli ultimi tre mesi, di 10.573 milioni di euro, che nell'arco dei dodici mesi, di 11.269 milioni, a causa di un consistente volume in scadenza di vecchi CCT e dei più contenuti importi delle emissioni lorde. In termini percentuali, i CCT rappresentavano, alla fine del periodo considerato, il 6,47 per cento dello stock del debito, rispetto al 7,39 per cento dell'anno precedente.

In conclusione, nel terzo trimestre 2013, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nei comparti BTP (nominali e indicizzati all'inflazione) e CCT è risultato di 38.061 milioni, in confronto ai 35.967 milioni emessi nello stesso periodo del 2012.

3.1.3 - Gestione della liquidità

Le disponibilità attive del Tesoro²⁶ si compongono della liquidità giacente sul Conto disponibilità detenuto presso la Banca d'Italia, della consistenza dei depositi vincolati accesi presso lo stesso istituto ed infine degli impieghi effettuati dal Tesoro verso gli intermediari finanziari, attraverso le quotidiane operazioni di tesoreria, cosiddette OPTES.

In particolare, l'attuale operatività OPTES prevede lo svolgimento di aste quotidiane, finalizzate all'impiego o alla raccolta della liquidità sul mercato monetario con una durata di norma pari ad un giorno lavorativo (*overnight*), associate ad operazioni bilaterali di impiego o alla raccolta della liquidità a breve e brevissimo termine.

Durante il terzo trimestre 2013 queste operazioni hanno continuato a svolgersi in un contesto di mercato caratterizzato, in genere, da una domanda ridotta, a seguito delle misure non convenzionali di rifinanziamento varate dalla BCE le quali hanno soddisfatto le esigenze di liquidità degli istituti bancari.

3.1.4 - Operazioni sui mercati esteri

I titoli esteri²⁷ hanno fatto registrare un volume in scadenza complessivamente pari a 1.606 milioni di euro. Nel comparto di mercato monetario, di durata inferiore all'anno, sono infatti scaduti 50 milioni di euro di *Commercial Paper* nella terza decade di settembre, mentre per il comparto a medio-lungo termine, il 16 settembre è scaduto un Global a tasso fisso per un controvalore corrispondente a 1.556 milioni di euro.

²⁶ A seguito del sistema di gestione giornaliera della liquidità del Conto disponibilità disciplinato dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 25391 del 25 ottobre 2011.

²⁷ I titoli esteri di questo comparto includono gli importi relativi alle emissioni obbligazionarie di ISPA (vedi par. 3.1.6) che, al 30 settembre 2013, risultavano pari a 9.606 milioni.

Sul fronte delle emissioni, sono stati eseguiti tre collocamenti di *Commercial Paper* denominate in euro, per un importo complessivo pari a 105 milioni, in luglio e settembre. Nel comparto a medio-lungo termine, è stato effettuato un piazzamento privato nell'ambito del programma *Medium Term Note*, per un importo nominale di 500 milioni di euro e che riconosce una cedola del 5,05 per cento. La nota, emessa l'11 settembre 2013, ha scadenza 2053.

3.1.5 - Evoluzione dei rendimenti

Nel terzo trimestre 2013 la politica monetaria nelle principali economie avanzate ha continuato ad essere espansiva, a fronte di una ripresa a livello mondiale ancora modesta e alle contenute spinte inflazionistiche registrate nei principali paesi occidentali. In particolare, la crescita su base trimestrale si è consolidata nelle principali economie avanzate, in particolare negli Stati Uniti e in Giappone, mentre sono giunti segnali contrastanti dall'economia dell'area dell'euro e dai paesi emergenti.

Alla luce del contesto economico appena delineato, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse di riferimento dell'area dell'euro sui livelli storicamente bassi fissati lo scorso maggio. L'aumento dei prezzi, come sempre misurato dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) nell'area dell'euro, ha proseguito il suo trend di discesa attestandosi a settembre all'1,1 per cento. Inoltre, nonostante continui il rimborso anticipato delle due operazioni di rifinanziamento (ORLT) a 3 anni da parte delle banche europee, rimane abbondante la liquidità detenuta dalle banche presso l'Eurosistema in eccesso rispetto all'obbligo di riserva. Data l'attuale situazione, il Consiglio direttivo si attende quindi che i tassi di interesse di riferimento rimangano su livelli pari o inferiori a quelli attuali per un prolungato periodo di tempo.

Anche il *Federal Open Market Committee* (FOMC) americano ha deciso di lasciare invariata la sua politica monetaria nel corso del trimestre, tenendo il tasso ufficiale sui Federal Funds entro un intervallo compreso fra 0 – 0,25 per cento. Inoltre, lo scorso 18 settembre è stata annunciata la decisione di mantenere inalterato il ritmo degli acquisti mensili di mutui cartolarizzati e di obbligazioni del Tesoro, dopo che sul finire dello scorso trimestre vi erano stati timori circa la possibile riduzione del suddetto piano di acquisto (cd. *tapering*).

Analogamente, la Banca del Giappone ha annunciato che continuerà il suo piano di acquisti ai fini del raggiungimento dell'obiettivo di inflazione fissato al 2 per cento, così come la Banca d'Inghilterra la quale ha dichiarato il proseguimento del suo *Asset Purchase Programme* e il mantenimento dell'attuale tasso di riferimento della politica monetaria.

Tra la fine di giugno e il 30 settembre, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine con tripla A dell'area dell'euro sono rimasti sostanzialmente invariati, attestandosi intorno al 2 per cento, ma registrando una certa volatilità nel corso del trimestre.

All'inizio del periodo in esame l'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato italiani è andato progressivamente migliorando dopo che, sul finire del trimestre precedente, vi erano state momentanee tensioni dovute principalmente alla suddetta intenzione di procedere alla progressiva riduzione del piano di acquisti mensili da parte della *Federal Reserve*. Inoltre, il mercato ha beneficiato della pubblicazione dei dati sulla crescita relativi al secondo trimestre che, in quel momento, indicavano un modesto miglioramento della situazione economica nell'area dell'euro. Anche la decisione della BCE di mantenere le attuali condizioni di politica monetaria per un periodo di tempo prolungato ha determinato negli investitori una prospettiva di stabilizzazione della situazione economica europea. In questo contesto di mercato, la decisione del 9 luglio di declassare il *rating*

dell'Italia da parte di *Standard & Poor's*, abbassandolo da BBB+ a BBB con *outlook* negativo, ha avuto un impatto molto limitato sui tassi dei titoli di Stato, come testimoniato anche dai risultati nelle aste avvenute nei giorni immediatamente successivi al declassamento e dalla progressiva riduzione del differenziale di rendimento delle obbligazioni sovrane a dieci anni rispetto agli omologhi titoli tedeschi (*spread*), il quale ha toccato il suo minimo intorno alla metà di agosto.

Le condizioni positive dei mercati sono momentaneamente cambiate nella seconda metà di agosto, a causa del riemergere di nuove incertezze riguardo l'orientamento della politica monetaria negli Stati Uniti e la possibile crisi internazionale dovuta alla guerra in Siria che hanno determinato negli investitori delle strategie di "*fly to quality*".

Nelle ultime settimane di settembre, nonostante il rientro delle tensioni internazionali, i rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno raggiunto nuovamente valori prossimi ai massimi del trimestre, principalmente a causa delle preoccupazioni emerse nel quadro politico interno, provocando un nuovo allargamento dei differenziali di rendimento sul comparto decennale sia rispetto al Bund tedesco che nei confronti dei Bonos spagnoli.

Lo spread sui titoli decennali è rimasto invariato per l'Italia, è sensibilmente diminuito per la Spagna (-49 p.b), mentre più modesta è stata la riduzione per la Francia (-6 p.b.) e il Belgio (-11 p.b.).

In dettaglio, tra la fine di giugno e la fine del trimestre in esame, il differenziale BTP – Bund è rimasto fermo a 281 p.b, evidenziando comunque un'ampia variabilità nel corso del trimestre. Lo spread ha toccato il suo massimo intorno alla metà del mese di luglio, attestandosi a 294 p.b., mentre a metà agosto è stato registrato un valore pari a 231 p.b, minimo che non si registrava da circa due anni. Tale riduzione è comunque da imputarsi anche ad un momentaneo incremento dei tassi dei titoli tedeschi. Alla fine del trimestre si è assistito ad un nuovo peggioramento del differenziale a causa delle tensioni nello scenario internazionale e per le problematiche legate alla stabilità politica interna.

Anche lo spread nel comparto a trent'anni è rimasto invariato, registrando alla fine di settembre un valore di 259 p.b. ed evidenziando un andamento analogo a quello del comparto decennale.

La sostanziale stabilità dello spread tra la fine e l'inizio del periodo di riferimento è stata rilevata anche attraverso i differenziali in *asset swap*. Nello specifico, lo spread del titolo a tre anni si è attestato sui 182 p.b., aumentando di soli 6 p.b. rispetto ai 176 p.b. della fine di giugno. Sulla parte lunga della curva, i differenziali del titolo decennale hanno registrato un lieve calo di 10 p.b., passando dai 249 p.b. del precedente trimestre ai 239 p.b. di fine settembre. Analogamente lo spread trentennale è diminuito di 13 p.b., attestandosi a fine settembre sui 236 p.b. rispetto ai 249 p.b. della fine del trimestre precedente.

La curva dei rendimenti del debito italiano ha registrato una sostanziale invarianza su tutte le scadenze. Nel corso del trimestre in esame, i rendimenti sono diminuiti di appena 2 punti p.b. per il BOT ad un anno, non si è registrata alcuna variazione per i BTP a 3 e 5 anni, mentre per il titolo decennale e trentennale i rendimenti sono aumentati rispettivamente di 2 e 9 p.b. Nell'arco dei dodici mesi si è invece registrato un calo dei rendimenti piuttosto uniforme su tutti i comparti: la riduzione è stata 62 p.b. per il BOT annuale, di 50 p.b. per il BTP quinquennale, di 61 p.b. per il BTP decennale e di 66 p.b. per il titolo trentennale.

La vita media ponderata dei titoli di Stato si è attestata sul valore di 76,35 mesi alla fine del terzo trimestre 2013, in calo di circa un mese rispetto a quanto registrato al termine del secondo trimestre.

3.1.6 - Altre passività del settore statale

In questo paragrafo si esaminano le altre componenti del debito a carico del settore statale.

L'importo delle monete in circolazione, insieme ad una posta minore riguardante i depositi di terzi a garanzia della gestione di contabilità speciali, sono evidenziate nell'ambito di un'apposita voce denominata "Monete in circolazione". Tale valore, al 30 settembre 2013, risultava complessivamente pari a 4.322 milioni.

I conti correnti depositati presso la Tesoreria centrale dello Stato, in quanto crediti vantati nei confronti dello stesso da parte di soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione, vengono rappresentati tra le partite debitorie a carico del settore statale. L'importo totale afferente alla voce "C/C presso la Tesoreria" ammontava a 132.945 milioni alla fine del terzo trimestre 2013, facendo registrare una diminuzione rispetto al 30 settembre 2012, pari a -5.388 milioni, mentre nell'arco del trimestre si registrava un lieve incremento, pari a 463 milioni.

La componente maggiormente rilevante compresa in questa voce è quella relativa alle giacenze sui conti correnti di Tesoreria intestati a Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., che alla fine del trimestre in esame è risultata pari a 127.640 milioni.

L'ammontare delle giacenze sui conti correnti dei soggetti esterni alla Pubblica Amministrazione diversi da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si è attestato invece a 5.305 milioni.

I conti correnti postali intestati a privati²⁸, al 30 settembre 2013, sono ammontati a 722 milioni con una variazione positiva di 670 milioni rispetto alla stessa data del 2012.

L'importo relativo ai buoni postali fruttiferi, ancora in carico all'Amministrazione centrale, è risultato pari a 18.419 milioni alla fine del terzo trimestre dell'anno, con una diminuzione pari a 1.600 milioni registrata nel corso degli ultimi dodici mesi.

Il totale delle disponibilità liquide del Tesoro, alla fine del periodo di riferimento, è risultato pari a 40.063 milioni, facendo registrare una forte riduzione, pari a 35.504 milioni, rispetto al saldo del 30 giugno 2013. Nell'arco dei 12 mesi la riduzione è risultata più contenuta e pari a 5.124 milioni. Tale variazione è riconducibile all'incremento delle giacenze depositate sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato e alla dinamica opposta registrata dalle altre voci.

La consistenza del Fondo è infatti aumentata nel corso del trimestre, per un importo pari a 921 milioni, rappresentati principalmente dal conguaglio del 30 per cento relativo al prezzo definitivo di vendita di azioni della società Fintecna a Cassa Depositi e Prestiti (CDP), dal corrispettivo della vendita di azioni della stessa CDP a favore delle fondazioni bancarie azioniste di minoranza, nonché dal periodico versamento delle commissioni a fronte della garanzia statale sulle obbligazioni bancarie (D.L. 201/2011, art.8). Tutte queste somme sono affluite nella prima metà di settembre. A fine settembre, il saldo del Fondo è risultato di conseguenza pari a 4.777 milioni.

Il totale attivo è rappresentato al netto di alcune poste minori inerenti al rapporto Tesoro-Banca d'Italia, risultate pari a 106 milioni alla fine del terzo trimestre 2013. Il debito del settore statale è riportato al netto del saldo attivo così ottenuto.

²⁸ L'attuale regime è definito in applicazione dell'articolo 1, comma 1099, della legge 296/2006.

Nell'ambito dei prestiti vengono registrati i mutui contratti con le controparti bancarie dalle amministrazioni centrali, nonché quelli stipulati dalle amministrazioni locali e dagli altri enti il cui onere di rimborso è a carico dello Stato.

I prestiti sono suddivisi in domestici ed esteri, in relazione alla natura della controparte. La componente domestica ricomprende anche i debiti commerciali delle Amministrazioni centrali ceduti con clausola pro-soluto al settore finanziario, a seguito della decisione dell'Eurostat del 31 luglio 2012 che ha riclassificato dette passività come debiti finanziari e quindi come componente del debito di Maastricht.

L'importo complessivo relativo alla voce prestiti domestici è risultato pari a 45.668 milioni di euro al 30 settembre 2013, facendo registrare un incremento dello stock, rispetto a settembre 2012, pari a 546 milioni.

La componente più consistente di questi prestiti è costituita dai mutui erogati da CDP agli enti locali, per i quali l'onere del rimborso è integralmente a carico dell'Amministrazione centrale. Tale importo, al 30 settembre 2013, si è attestato a 32.083 milioni di euro.

Un'altra componente dei prestiti domestici è rappresentata dai mutui contratti da Infrastrutture S.p.A. (ISPA). Infatti, i debiti (mutui e titoli) emessi originariamente per il finanziamento del progetto infrastrutturale Alta Velocità Alta Capacità (AV/AC), sin dal 2005, sono stati riconosciuti quale debito da registrarsi direttamente a carico del settore statale. I prestiti contratti da ISPA sono stati opportunamente ricollocati in base alla residenza della controparte: 500 milioni per i mutui domestici e 1.000 milioni di prestiti contratti con controparti estere. L'ammontare complessivo relativo ai prestiti ISPA è stato pari dunque a 1.500 milioni di euro.

Infine, i prestiti esteri comprendono, oltre ai suddetti mutui di ISPA, tutte le altre passività contratte con controparti non domestiche, come ad esempio la Banca Europea degli Investimenti (BEI). A partire da marzo 2011, sono conteggiati in questa voce di debito anche i prestiti a medio e lungo termine in favore di Stati Membri della Unione Monetaria Europea erogati pro-quota attraverso dal Fondo europeo di stabilità finanziaria (EFSF). Il totale dei prestiti esteri si è attestato, al 30 settembre 2013, a 35.674 milioni, evidenziando un incremento nei confronti dell'ammontare rilevato a settembre 2012 pari a 13.069 milioni.

Tabella 3.1.6-1 – Debito: emissioni lorde sul mercato al valore nominale – Titoli con durata fino a due anni (in milioni di euro)

	BOT				CTZ
	Flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi
gen-10		3.500	19.500	7.502	6.501
feb-10			10.738	7.700	3.300
mar-10			9.000	8.145	3.300
apr-10		3.500	9.500	8.250	4.000
mag-10			9.350	6.050	2.524
giu-10		3.000	9.000	6.600	3.000
lug-10			9.900	7.500	2.750
ago-10			9.590	7.150	4.001
set-10		3.500	9.105	7.700	3.000
ott-10			9.000	7.150	2.500
nov-10			8.500	6.050	2.000
dic-10				4.162	
gen-11			17.995	7.700	6.518
feb-11			9.000	8.025	2.500
mar-11		3.500	8.000	8.250	2.500
apr-11			8.525	8.250	3.992
mag-11			8.800	6.600	2.200
giu-11			8.800	6.115	2.750
lug-11			7.500	7.425	1.500
ago-11			8.710	7.150	2.000
set-11	3.000	4.000	8.000	8.250	4.375
ott-11	2.500		9.350	7.700	2.200
nov-11			8.668	5.500	2.200
dic-11				7.700	
gen-12	6.500		17.900	8.500	7.451
feb-12	7.000		9.013	9.153	3.300
mar-12		3.500	8.504	8.685	2.817
apr-12		3.000	9.350	8.800	2.750
mag-12		3.000	8.500	7.000	3.500
giu-12			10.350	7.475	2.991
lug-12			9.775	7.645	2.875
ago-12			10.183	8.229	3.450
set-12		3.000	10.350	10.350	3.937
ott-12		3.000	9.200	9.200	3.000
nov-12			8.625	7.475	4.025
dic-12				7.475	
gen-13			18.650	9.775	7.401
feb-13			10.063	9.665	2.818
mar-13			9.424	7.750	3.156
apr-13		3.000	9.200	8.870	2.500
mag-13	3.000		9.200	7.000	2.500
giu-13			9.200	7.000	4.550
lug-13	2.500		9.775	7.000	3.187
ago-13			9.775	8.625	3.116
set-13	3.500		8.570	9.775	2.501

Tabella 3.1.6-2 – Debito: emissioni lorde sul mercato al valore nominale – Titoli con durata superiore ai due anni (in milioni di euro)

	CCT	CCTeu	BTP€			BTP			BTP Italia			
	7 anni	5/7 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni	4 anni
gen-10	2.169					651	4.665	5.840	3.563		3.621	
feb-10	1.757			1.213			3.538	3.850	3.850	2.591		
mar-10	3.692				883	384	3.850	3.850	3.300		1.500	
apr-10	1.650			3.000			3.833	3.842	6.250	2.730		
mag-10	1.311					513	3.300	3.023	3.850	2.200		
giu-10	1.401			1.529			4.101	4.000	4.112			
lug-10		4.000		1.111		539	3.680	3.276	3.850		1.728	
ago-10		2.500					3.470	3.667	3.850	2.596		
set-10		2.714		1.408			3.161	3.850	6.250	6.000	2.200	
ott-10		6.698		684		826	3.207	3.850	3.300			
nov-10							5.000	5.625	3.575	2.475		
dic-10		1.339					2.500		2.998			
gen-11		1.405	2.834				3.300	3.300	3.300	3.300		
feb-11		1.548		1.458			3.850	3.501	3.575		1.676	
mar-11		1.500	1.728				3.169	3.112	6.149	2.184		
apr-11		1.486	1.272	653			4.465	4.888	3.250			
mag-11		4.375		1.500			3.564	3.648	3.704		1.788	
giu-11		2.034			3.000		3.850	3.501	3.251			
lug-11		1.375		942			2.919	1.250	3.000	1.716		
ago-11		930					3.500		2.696			
set-11		1.063					3.041	4.865	3.751			
ott-11				750			3.487	3.850	2.723			
nov-11							3.084	3.000	2.980			
dic-11							4.375	3.300	2.750			
gen-12		903					5.777		2.750			
feb-12			759				4.344	4.574	2.200			
mar-12				495			5.872	2.750	4.688			7.291
apr-12		2.256					3.185	2.500	3.250			
mag-12			418				3.502	2.666	2.750			
giu-12			626		290		3.450	4.441	2.753			1.738
lug-12							4.422	2.875	3.373			
ago-12			484					2.451	2.773			
set-12		943	1.004	496			4.217	2.875	4.517	1.725		
ott-12		1.150		674	326		4.313	3.168	3.377			18.018
nov-12					291		3.955	5.145	3.395			
dic-12							4.545	3.000	3.140	842		
gen-13		814	2.931				3.501	3.321	3.450	6.000		
feb-13		1.656		941	309		3.974	3.001	3.500		1.021	
mar-13		1.182	616				3.848	2.875	5.200	2.001		
apr-13		1.533					4.000	4.513	3.096	1.669		17.056
mag-13		3.309	987				3.500	3.450	3.450		6.000	
giu-13		1.953	586		564		3.940	3.163	3.450	1.725		
lug-13		1.504					3.388	2.875	2.875		1.461	
ago-13			781		295			3.450	4.864			
set-13		2.183		750			4.927	4.315	2.751	1.643		

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

Tabella 3.1.6-3 – Debito: emissioni lorde sul mercato al valore nominale – Riaperture titoli *off the run* (in milioni di euro)

	CCT	BTP€			BTP			
	Inf. a 7 anni	2 – 10 anni	11 – 15 anni	16 - 30 anni	2 - 5 anni	6 - 10 anni	11 - 15 anni	16 - 30 anni
gen-10		1.025						
feb-10							1.901	
mar-10								
apr-10								
mag-10		1.078						
giu-10						1.739		1.262
lug-10							1.756	
ago-10								
set-10								
ott-10							846	1.154
nov-10								1.320
dic-10								
gen-11	897							
feb-11								
mar-11								
apr-11							1.540	
mag-11								
giu-11								
lug-11	1.091					763	1.273	
ago-11	840							
set-11		750				2.067	813	
ott-11	1.026					2.167	1.033	
nov-11	1.000		624			88		
dic-11						1699		
gen-12		550			779	2.333		
feb-12		747			2.933	1.271		
mar-12		505				1.100		
apr-12		1.037			435	756	1.010	
mag-12		333			542	1.785	758	
giu-12						1.725		
lug-12						1.366	384	
ago-12		311			753			
set-12					1.001			
ott-12					973	817	797	
nov-12			859				938	763
dic-12								
gen-13	688							
feb-13		384					992	
mar-13	738							
apr-13		750						
mag-13							1.500	
giu-13	1.398							
lug-13								
ago-13								
set-13	849							

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

Tabella 3.1.6-4 – Debito: vita residua media ponderata dei titoli di Stato (valori espressi in mesi)

	BOT	CCT (*)	CCTeu (*)	CTZ	BTP				Estero (**)	TOTALE (**)
					Ordinari	Indicizzato	Conv. debiti	Italia		
gen-10	4,63	33,79		12,74	105,60	123,24	162,96		121,44	84,59
feb-10	4,77	35,80		12,36	104,57	122,23	161,69		121,80	84,56
mar-10	4,79	35,90		11,84	105,31	122,49	160,67		121,77	84,77
apr-10	4,96	35,39		13,77	104,19	121,92	159,68		120,52	84,83
mag-10	4,86	34,76		13,12	103,13	121,74	158,66		119,68	84,15
giu-10	4,79	36,99		12,53	103,83	120,94	157,68		118,72	84,87
lug-10	4,93	36,01	64,54	11,85	103,11	121,26	156,66		118,74	84,57
ago-10	4,93	34,99	63,52	11,49	103,86	120,24	155,64		117,75	84,58
set-10	5,04	34,01	62,53	13,63	103,68	137,65	154,65		110,74	85,91
ott-10	4,98	32,89	67,35	12,95	102,61	138,50	153,63		109,72	85,14
nov-10	4,89	32,00	67,72	12,27	103,76	137,51	152,64		108,71	85,56
dic-10	4,65	34,36	67,59	11,26	102,69	136,49	151,63		115,86	86,43
gen-11	4,79	33,34	67,07	11,30	101,62	133,65	150,61		115,00	84,89
feb-11	4,97	32,50	66,94	10,74	102,77	132,65	149,29		114,63	85,36
mar-11	4,99	31,48	66,61	11,68	103,38	130,58	148,27		117,62	85,95
apr-11	5,10	30,33	66,23	11,40	102,13	128,82	147,28		116,64	84,96
mag-11	4,99	33,05	67,47	10,73	101,25	127,74	146,26		118,49	85,07
giu-11	5,07	32,06	67,35	11,96	99,94	182,20	145,28		117,57	85,04
lug-11	5,09	31,05	66,45	11,16	98,90	127,13	144,26		123,09	84,49
ago-11	5,11	30,03	65,47	10,41	99,66	126,11	143,24		122,06	84,50
set-11	5,06	28,99	64,81	12,47	101,65	125,19	142,25		116,84	85,35
ott-11	4,98	27,84	63,44	11,84	100,36	124,31	141,23		110,76	83,97
nov-11	4,82	31,10	62,64	11,22	99,12	123,43	146,17		114,28	83,95
dic-11	4,94	30,05	61,63	10,20	97,79	122,41	145,15		118,48	83,86
gen-12	5,10	29,03	60,89	10,56	96,45	120,91	144,13		117,89	81,69
feb-12	5,16	28,08	59,94	11,77	97,40	119,35	143,18		117,87	82,06
mar-12	5,15	30,94	58,92	11,20	97,44	118,18	142,16	47,87	116,46	81,99
apr-12	5,10	29,95	58,11	12,77	97,66	116,82	141,17	46,88	111,55	82,06
mag-12	4,95	28,93	57,09	12,41	96,41	115,43	140,15	45,86	111,19	81,03
giu-12	5,06	27,95	56,11	11,94	95,13	114,25	139,17	45,36	120,21	80,47
lug-12	5,02	26,93	55,09	11,37	95,35	112,41	138,15	44,34	121,35	80,23
ago-12	5,04	25,91	54,07	12,85	94,27	111,08	137,13	43,32	121,68	79,82
set-12	5,04	24,92	53,15	12,59	93,15	120,45	136,14	42,34	117,94	78,98
ott-12	4,93	23,90	52,21	12,07	93,42	119,49	135,12	45,59	119,24	78,31
nov-12	4,72	27,17	51,16	11,68	92,25	118,33	134,14	44,60	118,57	77,87
dic-12	4,80	26,13	50,12	12,72	92,60	117,31	133,12	43,59	122,91	79,39
gen-13	5,00	25,11	49,26	12,77	91,89	115,14	132,10	42,57	123,10	78,24
feb-13	5,18	24,19	48,44	12,25	92,78	114,26	131,18	41,65	122,43	78,45
mar-13	5,18	23,10	47,87	11,65	91,87	113,05	130,16	40,64	121,28	77,66
apr-13	5,17	22,11	46,96	13,07	92,17	112,14	129,17	42,79	120,33	77,64
mag-13	5,03	21,09	47,07	12,31	92,56	110,76	128,15	41,77	123,46	77,70
giu-13	4,91	20,11	46,95	12,13	92,92	109,78	127,17	40,78	125,97	77,56
lug-13	4,90	23,83	46,32	11,61	92,06	108,76	126,15	39,76	124,89	77,42
ago-13	4,94	22,85	45,33	11,08	93,16	107,61	125,16	38,78	123,92	77,65
set-13	5,04	21,83	44,80	11,97	91,99	106,53	124,14	37,76	129,25	77,23

(*) Tasso variabile.

(**) Il dato sui prestiti esteri è stato calcolato dopo le operazioni di swap.

Tabella 3.1.6-5 – Debito: rendimenti composti lordi dei titoli di Stato (medie ponderate mensili)

(*)	BOT			CTZ	CCT	CCTeu	BTP€ (*)					BTP				BTP Italia (*)	
	Flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi	7 anni	4 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni		30 anni
gen-10		0,370	0,590	0,795	0,76	1,00					4,854	2,19	2,93	4,07		4,91	
feb-10			0,647	0,983	1,45	0,98			3,82			2,15	2,86	4,08	4,50		
mar-10			0,568	0,900	1,27	1,28				4,24	4,818	1,92	2,72	3,99		4,84	
apr-10			0,816	0,933	1,75	1,13			3,94			1,70	2,64	3,96	4,39		
mag-10			1,331	1,442	2,05	1,63					4,969	2,07	2,57	4,09	4,42		
giu-10		0,839	0,981	1,377	1,92	2,32			4,01			2,35	2,91	4,07			
lug-10			1,037	1,399	1,64		1,83		3,94		4,952	2,33	2,85	4,09		5,08	
ago-10			0,960	1,374	1,72		1,70					2,01	2,63	3,92	4,36		
set-10		0,685	1,064	1,428	1,83		1,74		3,86			2,07	2,69	3,81	4,54	4,80	
ott-10			1,207	1,441	1,77		1,97		3,80		4,705	2,21	2,53	3,90			
nov-10			1,489	1,778	2,31							2,32	3,24	3,89	4,81		
dic-10				2,014			2,30					2,86		4,43			
gen-11			1,569	2,067	2,82		2,92	3,85				3,25	3,67	4,80	5,06		
feb-11			1,311	1,862	2,55		2,55		4,70			3,12	3,77	4,73		5,51	
mar-11		1,038	1,401	2,098	2,45		2,57	3,76				3,11	3,90	4,84	5,34		
apr-11			1,666	1,980	3,04		2,33	3,96	4,71			3,24	3,83	4,80			
mag-11			1,664	2,106	2,85		2,89		4,50			3,45	3,77	4,84		5,43	
giu-11			1,998	2,147	3,22		3,00			5,12		3,43	3,90	4,73			
lug-11			2,282	3,669	4,04		3,38		5,69			3,68	4,93	4,94	5,90		
ago-11			2,151	2,958	3,41		4,65					4,80		5,77			
set-11	1,821	1,921	3,094	4,152	4,51		4,52		5,40			3,87	5,60	5,22			
ott-11	1,747		3,566	3,569	4,63				5,74			4,68	5,32	5,86			
nov-11			6,608	6,084	7,81							4,93	6,29	6,06			
dic-11				5,950								7,89	6,47	7,56			
gen-12	1,912		2,697	2,735	4,31		7,42					5,21		6,98			
feb-12	1,423		1,206	2,230	3,01			4,20				3,41	5,39	6,08			
mar-12		0,492	1,122	1,405	2,35				4,86			2,76	4,19	5,50			3,66
apr-12		1,255	1,780	2,840	3,36		4,60					3,89	4,18	5,24			
mag-12		0,868	2,115	2,340	4,04			4,84				3,91	4,86	5,84			
giu-12			2,978	3,971	4,71			5,40		6,19		5,30	5,66	6,03		4,69	
lug-12			2,469	2,697	4,86							4,65	5,84	6,19			
ago-12			1,591	2,767	3,06			4,32					5,29	5,96			
set-12		0,702	1,509	1,692	2,53		5,33	3,50	4,79			2,75	4,73	5,82	5,32		
ott-12		0,767	1,352	1,941	2,40		4,56		4,52	5,06		2,86	4,09	5,24			3,38
nov-12			0,921	1,762	1,92							2,64	3,80	4,92			
dic-12				1,456								2,50	3,23	4,45	4,75		
gen-13			0,837	0,864	1,636		2,17	3,05				1,85	3,26	4,48	4,81		
feb-13			1,241	1,094	1,682		2,55		4,05	4,62		2,30	2,94	4,17		5,07	
mar-13			0,833	1,280	1,746		2,95	3,40				2,48	3,59	4,83	4,90		
apr-13		0,243	0,504	0,922	1,167		2,74					2,29	3,65	4,66	4,68		2,94
mag-13	0,393		0,539	0,703	1,113		2,44	2,86				1,92	2,84	3,94		4,99	
giu-13			1,055	0,962	2,403		2,61	3,64		4,67		2,38	3,01	4,14	4,67		
lug-13		0,600	0,801	1,078	1,857		2,68					2,33	3,47	4,55		5,19	
ago-13			0,888	1,053	1,871			3,24		4,53			3,22	4,46			
set-13		0,510	0,783	1,340	1,623		2,56		3,80			2,72	3,38	4,46	4,88		

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

(*) Rendimento lordo comprensivo dell'aspettativa di inflazione al momento dell'emissione.

Tabella 3.1.6-6 – Debito: rendimenti composti lordi dei titoli di Stato – Riaperture titoli *off the run* (medie ponderate mensili)

	CCT	BTP€i			BTP			
	Inf. a 7 anni	2 – 10 anni	11 – 15 anni	16 – 30 anni	2 – 5 anni	6 – 10 anni	11 – 15 anni	16 – 30 anni
gen-10		3,36						
feb-10							4,04	
mar-10								
apr-10								
mag-10		3,42						
giu-10						3,32		4,91
lug-10							4,43	
ago-10								
set-10								
ott-10							3,98	4,53
nov-10								5,12
dic-10								
gen-11	2,80							
feb-11								
mar-11								
apr-11							4,88	
mag-11								
giu-11								
lug-11	3,17					4,93	5,64	
ago-11	4,58							
set-11		5,40				5,52		
ott-11	5,63					5,56	6,06	
nov-11	5,59		7,47			5,81		
dic-11						7,28		
gen-12		3,885			4,29	6,27		
feb-12		4,876			4,28	5,74		
mar-12		4,467				4,30		
apr-12		5,01			3,92	5,04	5,57	
mag-12		5,14			4,29	5,40	5,90	
giu-12						6,12		
lug-12						5,70	5,89	
ago-12		5,11			4,49			
set-12					3,71			
ott-12					3,42	4,06	5,24	
nov-12		3,90					4,81	5,33
dic-12								
gen-13	2,34							
feb-13							4,55	
mar-13	3,03		4,37					
apr-13		3,89						
mag-13							4,07	
giu-13	2,54							
lug-13								
ago-13								
set-13	2,48							

Tabella 3.1.6-7 – Consistenza del debito del settore statale al 30 settembre 2013 (in milioni di euro)

Tipo di strumento	31/12/2010	30/12/2011	30/09/2012	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
BOT	130.054	131.693	164.744	151.119	163.295	163.830
CTZ	71.989	67.425	66.120	61.312	71.796	69.999
CCT ²⁹	156.584	143.727	135.551	122.590	134.855	124.282
BTP	992.692	1.054.675	1.092.389	1.094.496	1.123.863	1.131.716
BTP Italia	0	0	9.040	27.111	44.186	44.273
BTP€i	103.489	121.110	117.940	121.829	130.878	132.307
Titoli esteri Tesoro ³⁰	61.979	58.541	54.880	50.667	48.812	47.748
TITOLI ISPA ³¹	9.548	9.570	9.595	9.600	9.604	9.606
TOTALE TITOLI DI STATO	1.526.335	1.586.741	1.650.259	1.638.724	1.727.289	1.723.761
Monete in circolazione	4.054	4.211	4.263	4.413	4.321	4.322
Conti correnti presso la Tesoreria ³²	127.485	127.840	138.333	136.627	132.482	132.945
Conti correnti postali intestati a privati	678	775	52	1.485	0	722
Buoni postali	24.518	21.304	20.018	19.448	18.653	18.419
Depositi attivi presso B.I.	-42.310	-23.430	-45.186	-33.603	-75.567	-40.063
Prestiti domestici ³¹	46.942	45.348	45.123	44.915	44.932	45.668
Prestiti esteri ³¹	3.954	4.961	22.605	29.264	34.771	35.674
TOTALE	1.691.655	1.767.750	1.835.467	1.841.272	1.886.881	1.921.449

Tabella 3.1.6-8 – Debito: differenze in valore assoluto della consistenza del debito del settore statale al 30 settembre 2013 (in milioni di euro)

Tipo di strumento	30/09/2012 30/09/2013	30/06/2013 30/09/2013
BOT	-914	535
CTZ	3.878	-1.797
CCT ²⁹	-11.269	-10.573
BTP	39.327	7.853
BTP Italia	35.233	87
BTP€i	14.367	1.429
Titoli esteri Tesoro ³⁰	-7.132	-1.064
TITOLI ISPA ³¹	11	3
TOTALE TITOLI DI STATO	73.502	-3.528
Moneta in circolazione	58	1
Conti correnti postali presso la Tesoreria ³²	-5.388	463
Conti correnti postali intestati a privati	670	722
Buoni postali	-1.600	-234
Depositi attivi presso B.I.	5.124	35.504
Prestiti domestici ³¹	546	736
Prestiti esteri ³¹	13.069	903
TOTALE	85.982	34.568

²⁹ La voce comprende anche i CCT emessi per finalità particolari, diverse dal rimborso di crediti d'imposta.

³⁰ 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 comunitaria.

³¹ A seguito di quanto disposto dalla Legge Finanziaria per il 2007, art.1 commi 966-969, i debiti contratti da Infrastrutture S.p.A. (ISPA) sono assunti direttamente a carico del settore statale. Le obbligazioni ISPA sono evidenziate separatamente, mentre i mutui ISPA sono ricompresi all'interno delle voci "Prestiti domestici" e "Prestiti esteri" in relazione alla natura della controparte.

³² La voce comprende i conti correnti delle società esterne al settore statale, tra cui quelli della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e quelli intestati alle società veicolo che hanno effettuato operazioni di cartolarizzazione.

Tabella 3.1.6-9 – Consistenza in valori percentuali del debito del settore statale al 30 settembre 2013

Tipo di strumento	31/12/2010	31/12/2011	30/09/2012	31/12/2012	30/06/2013	30/09/2013
BOT	7,69%	7,45%	8,98%	8,21%	8,65%	8,53%
CCT	4,26%	3,81%	3,60%	3,33%	3,80%	3,64%
CTZ ³³	9,26%	8,13%	7,39%	6,66%	7,15%	6,47%
BTP	58,68%	59,66%	59,52%	59,44%	59,56%	58,90%
BTP Italia	0,00%	0,00%	0,49%	1,47%	2,34%	2,30%
BTP€i	6,12%	6,85%	6,43%	6,62%	6,94%	6,89%
Titoli esteri Tesoro ³⁴	3,66%	3,31%	2,99%	2,75%	2,59%	2,49%
TITOLI ISPA ³⁵	0,56%	0,54%	0,52%	0,00%	0,51%	0,50%
TOTALE TITOLI DI STATO	90,23%	89,76%	89,91%	89,00%	91,54%	89,71%
Monete in circolazione	0,24%	0,24%	0,23%	0,24%	0,23%	0,22%
Conti correnti presso la Tesoreria ³⁶	7,54%	7,23%	7,54%	7,42%	7,02%	6,92%
Conti correnti postali intestati a privati	0,04%	0,04%	0,00%	0,08%	0,00%	0,04%
Buoni postali	1,45%	1,21%	1,09%	1,06%	0,99%	0,96%
Depositi attivi presso B.I.	-2,50%	-1,33%	-2,46%	-1,82%	-4,00%	-2,09%
Prestiti domestici ³⁵	2,77%	2,57%	2,46%	2,44%	2,38%	2,38%
Prestiti esteri ³⁵	0,23%	0,28%	1,23%	1,59%	1,84%	1,86%
TOTALE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

³³ La voce comprende anche i CCT emessi per finalità particolari, diverse dal rimborso di crediti d'imposta.

³⁴ 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 comunitaria.

³⁵ A seguito di quanto disposto dalla Legge Finanziaria per il 2007, art.1 commi 966-969, i debiti contratti da Infrastrutture S.p.A. (ISPA) sono assunti direttamente a carico del settore statale. Le obbligazioni ISPA sono evidenziate separatamente, mentre i mutui ISPA sono ricompresi all'interno delle voci "Prestiti domestici" e "Prestiti esteri" in relazione alla natura della controparte.

³⁶ La voce comprende i conti correnti delle società esterne al settore statale, tra cui quelli della Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e quelli intestati alle società veicolo che hanno effettuato operazioni di cartolarizzazione.

Figura 3-3 : Rendimenti lordi all'emissione dei BOT.

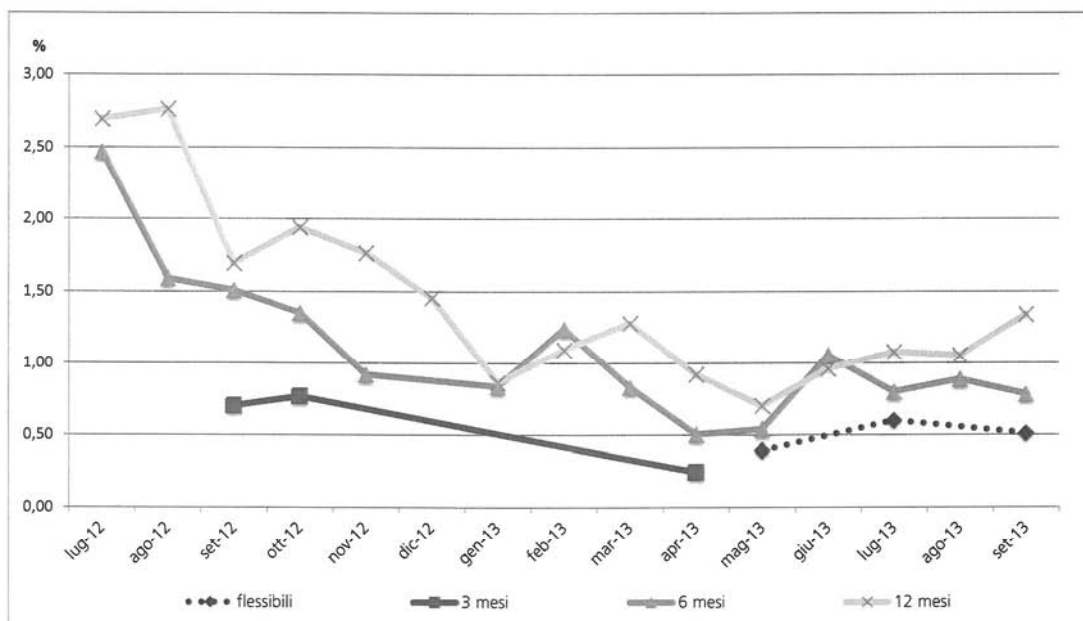


Figura 3-4 : Rendimenti lordi all'emissione dei CCTeu.

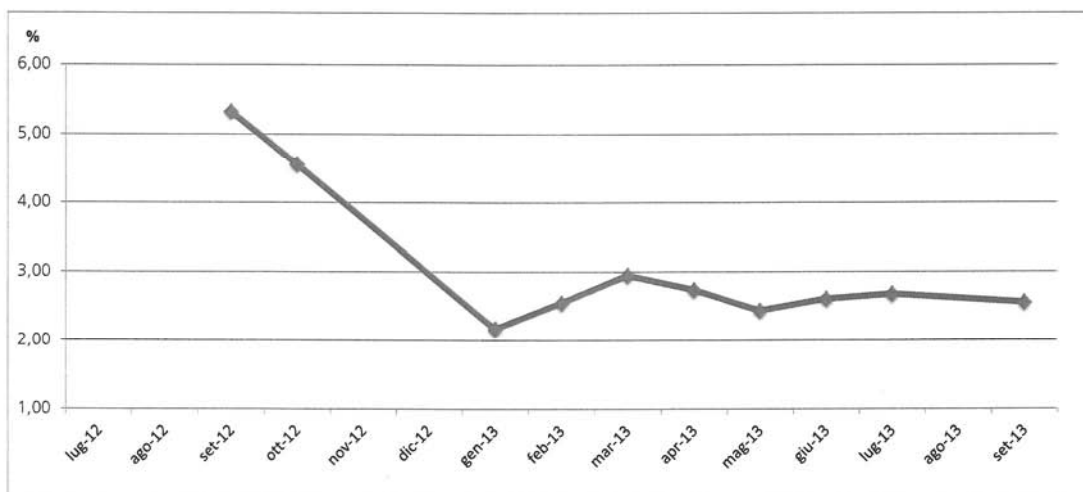


Figura 3-5 : Rendimenti lordi all'emissione dei CTZ.

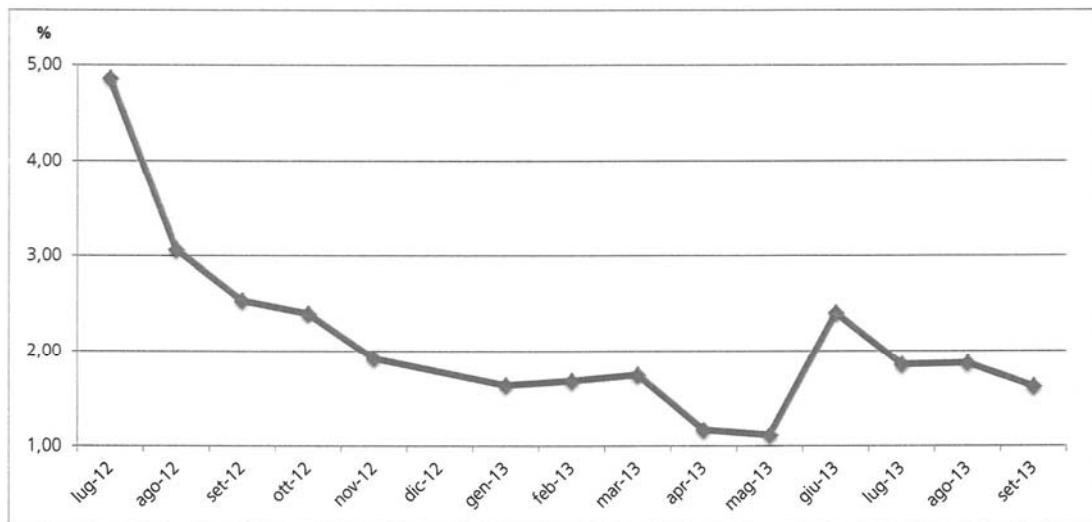


Figura 3-6 : Rendimenti lordi all'emissione dei BTP nominali.

