

TABELLA V.6-17 TRASFERIMENTI CORRENTI A FAMIGLIE E ISP

	2011	2012	2013
Personale navigante: assistenza sanitaria	32	32	24
Spese per detenuti	106	133	129
Contributo partiti politici	184	182	91
Somma destinata a soggetti danneggiati da complicanze a causa di vaccinazioni obbligatorie e trasfusioni	277	227	312
Pensioni di guerra	734	710	658
Finanziamento istituti patronato ed assistenza sociale	424	427	406
Assegnazione Conferenza Episcopale Italiana	1.119	1.148	1.033
Assegno nuovi figli	0	0	0
Altre confessioni religiose	23	26	51
Assistenza profughi	152	140	271
Fondo Prev. Personale Finanze	160	130	152
Rimborso spese sanitarie italiani all'estero	103	127	81
Assegni vitalizi a favore di perseguitati politici, razziali e deportati	53	53	54
Risarcimento errori giudiziari	47	29	37
Bonus straordinario a famiglie e persone non autosufficienti	0	0	0
Fondo Social Card	18	9	9
Speciale elargizione a vittime del dovere o con gravi invalidità causa lavoro	74	83	90
5 per mille da assegnare alle ONLUS	288	258	262
Altri trasferimenti a famiglie (a)	504	576	550
TOTALE	4.298	4.290	4.209

(a) di cui: PCM 148 milioni per il 2011; 77 milioni per il 2012 e 84 milioni per il 2013.

TABELLA V.6-18 TRASFERIMENTI CORRENTI A IMPRESE

	2011	2012	2013
IMPRESE CORRENTI	1.459	2.183	2.940
Crediti di imposta	32	26	54
Fondo settore marittimo	50	77	132
Contributi in conto interessi	181	179	185
Contributi alle imprese armatoriali per la riduzione di oneri finanziari	47	45	40
Restituzione compensazione oneri gravanti sugli autotrasportatori - crediti di imposta	95	851	1.157
Contributo da assegnare all'UNIRE	133	40	260
Fondo usura e antiracket	144	146	121
Scuole private: elementari, materne e medie	258	268	254
Università e scuole non statali	78	86	45
Anticipazione Ferrovie per provvedimenti d'ufficio	28	28	27
Servizi ferroviari in concessione	93	93	93
F/do finanziamento serv. Pubb. Viaggiatori e merci media e lunga percorrenza	0	0	0
Contributi emittenti locali	96	86	148
Contributi agricoltura	4	2	13
Quota del FUS per sovvenzionamento attività teatrali svolte da privati	43	43	42
Fondo per la diffusione dei servizi media in ambito locale	0	103	59
Fondo occupazione quota	40	17	76
Altre imprese	137	93	236
TRASFERIMENTI A SOCIETA' DI SERVIZI PUBBLICI	3.771	3.589	2.766
Rai	25	67	19
Telecom	30	17	28
Ferrovie dello Stato	2.897	2.131	2.041
Poste: agevolazione editoria	88	132	91
Poste	533	718	357
ENAV	0	351	78
Gestione servizi navigazione lacuale	17	19	24
Finmare	181	154	128
Aziende di trasporto in gestione diretta e in regime di concessione di competenza statale	0	0	0
TOTALE	5.230	5.772	5.707

TABELLA V.6-19 TRASFERIMENTI CORRENTI ALL'ESTERO

	2011	2012	2013
Aiuti ai Paesi in via di sviluppo	118	83	91
Accordi con i paesi ACP	519	370	411
Contributi ad organismi internazionali	695	630	653
di cui: contributi volontari ad organizzazioni internazionali	159	100	126
Accordi internazionali Difesa	207	207	191
Altri trasferimenti correnti all'estero	251	362	231
TOTALE	1.790	1.652	1.577

TABELLA V.6-20 RISORSE PROPRIE UE

	2011	2012	2013
Risorse proprie tradizionali	2.319	2.085	1.900
Finanziamento a titolo di risorsa complementare basata sul PIL	12.658	12.243	13.818
Risorse IVA	1.812	2.164	1.904
TOTALE	16.789	16.492	17.622

TABELLA V.6-21 INTERESSI PASSIVI E REDDITI DA CAPITALE

	2011	2012	2013
Interessi su c/c di Tesoreria	2.685	3.000	5.550
Interessi buoni fruttiferi	10.220	8.338	7.819
Interessi su c/c postali	197	334	256
Cassa DD.PP. s.p.a	1.182	1.158	1.133
CREDIOP e BEI	2	1	0
FF.SS.	0	0	0
Interessi sui AV/AC	531	501	489
Aree depresse	18	12	8
Interessi di mora	404	232	310
Altri mutui	29	18	15
Titoli debito pubblico	58.211	67.812	66.234
Altri interessi	115	151	156
TOTALE	73.594	81.557	81.970

TABELLA V.6-22 POSTE CORRETTIVE E COMPENSATIVE DELLE ENTRATE

	2011	2012	2013
Restituzioni e rimborsi di imposte dirette	2.270	1.586	1.804
Restituzione e rimborsi di imposte indirette	400	897	825
Vincite al lotto	4.500	4.653	4.509
Altri giochi			6.591
Canoni RAI-TV	1.732	1.740	1.740
Contabilità speciali fondi di bilancio	35.314	33.584	32.832
Altri (*)	396	766	753
TOTALE	35.314	33.584	32.832
(*) di cui versamenti in entrata PCM	12	166	131

TABELLA V.6-23 AMMORTAMENTI

		2011	2012	2013
Ammortamento	beni immobili	0	0	0
	beni mobili	186	299	300
TOTALE		186	299	300

TABELLA V.6-24 INVESTIMENTI FISSI LORDI E ACQUISTI DI TERRENI

	2011	2012	2013
Edilizia di servizio	148	86	90
Sistemi informativi	364	329	292
Ammodernamento potenziamento Difesa	2.798	2.849	3.322
Aree depresse	36	34	15
Acquisizione mezzi tecnico logistici	68	80	54
Somme da trasferire al commissario delegato per la ricostruzione - territorio Abruzzo	21	302	289
Spese per la realizzazione evento Expo Milano	0	140	329
Sisma Abruzzo	0	290	2
Altri investimenti fissi	3.801	2.598	1.937
Di cui			
Presidenza	658	560	324
Corte dei Conti	11	14	15
TAR e Consiglio di Stato	3	2	1
Agenzie Fiscali	146	124	152
TOTALE	7.236	6.707	6.331

TABELLA V.6-25 TRASFERIMENTI IN CONTO CAPITALE

	2011	2012	2013
Contributi agli investimenti a:			
Amministrazioni pubbliche:	16.524	17.611	15.580
Centrali	9.744	9.834	8.778
Locali	6.780	7.777	6.802
Imprese	10.575	9.702	10.505
Famiglie e ISP	144	118	100
Esteri	667	482	763
Altri trasferimenti in c/capitale	4.044	2.244	1.970
TOTALE	31.954	30.157	28.918

TABELLA V.6-26 CONTRIBUTI AGLI INVESTIMENTI AD AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE CENTRALI

	2011	2012	2013
Fondo rotazione politiche comunitarie	5.399	5.628	5.603
Enti di ricerca maggiori	2.008	2.048	1.978
Enti di ricerca minori (INSEAN, Osservatori)	218	160	215
ANAS	1.890	1.658	813
ENAC	0	0	0
Agenzie fiscali	0	0	4
Agea BSE	0	35	0
Altri investimenti ad Amm.ni pubbliche centrali	229	305	164
TOTALE	9.744	9.834	8.778

TABELLA V.6-27 CONTRIBUTI AGLI INVESTIMENTI AD AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE LOCALI

	2011	2012	2013
REGIONI	4.021	4.700	3.117
Contratto pubblico trasporto	21	77	32
Distretti produttivi	21	7	0
Mutui solidarietà nazionale regione Sicilia	132	103	100
Contributi straordinari Sicilia, Calabria e Campania	180	160	60
Contributo quindicennale Sicilia imposte RC auto	86	86	86
Salvaguardia Venezia	82	5	0
Trasporto pubblico locale	3	1	1
Piani edilizia scolastica	0	0	0
Edilizia sanitaria e ospedaliera	585	878	529
Fondo Sanitario Nazionale (Infrastrutture)	0	0	0
Piano disinquinamento ambientale e rischio idrogeologico	195	170	59
Regioni a statuto ordinario e speciale : Aree depresse	1.422	1.664	1.045
- di cui :Intese istituzionali di programma	1.297	1.638	1.008
Federalismo amministrativo	140	390	84
Attuazione del Federalismo amministrativo per le Regioni a Statuto Speciale	12	0	22
Acquisto e sostituzione autobus pubblici	50	19	80
Riqualificazione strutture sanitarie	95	15	45
Libri testo gratuiti	102	79	41
Interventi nel settore agricolo e della forestazione	50	27	23
Fondo per il sostegno del TPL -RSO	400	0	0
Spese per il ciclo rifiuti e compensazioni ambientali	120	0	0
Termovalorizzatore di Acerra	0	356	0
Somma da trasferire alla regione Siciliana per lo smaltimento rifiuti urbani	0	20	0
Regioni: Somme inerenti la riassegnazione dei residui perenti		332	481
Altri trasferimenti a regioni	326	311	428
COMUNI E PROVINCE	2.068	2.298	2.905
Cooperative Napoli e Campania	0	0	0
Trasporto rapido di massa	244	180	196
Somme da trasferire al comune di Catania e Roma ai sensi del D.L. 154/2008	0	0	0
Contributi al comune di Roma per il rimborso a CDP per somme erogate a titolo di partecipazione finanziaria	300	300	300
Finanziamento enti locali (fondo investimenti)	160	131	136
Edilizia residenziale pubblica	0		0
Roma Capitale	91	10	2
Aree Depresse	16	4	17
Federalismo amministrativo	281	6	63
Contributi Venezia	138	107	83
Contratto pubblico trasporto enti locali	85	19	7
Programma "contratti di quartiere" per quartieri degradati	88	37	42
Libri testo gratuiti	0	24	54
Risanamento e recupero ambientale e tutela beni culturali	48	0	0
Viabilità secondaria - strade non gestite da ANAS	85	73	33
Somma da assegnare al Comune di Palermo per emergenza rifiuti	0	80	0
Somme da assegnare al Comune di Roma -diritti di imbarco passeggeri aeroporti	200	200	200
Ripiano conto sospeso per anticipazioni di Tesoreria (spesa di conto capitale)	0	760	0
Fondo per il sostegno trasporto pubblico locale	52	13	9
Somma da trasferire agli Uffici speciali per l'Aquila e i comuni del cratere per ricostruzione e rilancio- sisma 2009			1.352
Comuni: Somme inerenti la riassegnazione dei residui perenti		69	45
Altri trasferimenti ad enti locali	280	285	367
UNIVERSITA'	68	164	151
ALTRI ENTI LOCALI	624	615	629
Enti produttori di servizi sanitari	10	17	4
Enti produttori di servizi di assistenza ricreativi e culturali	64	17	43
Enti produttori di servizi economici	550	581	582
TOTALE	6.780	7.777	6.802

TABELLA V.6-28 CONTRIBUTI AGLI INVESTIMENTI AD IMPRESE

	2011	2012	2013
Interventi sistema autostrada (ANAS)	192	192	206
Industria navalmeccanica ed armatoriale	153	160	149
Contributo per trasporto di merci	38	29	24
Settore agricolo	97	71	33
Programma FREMM	498	587	698
Mutui settori trasporti	13	0	0
Sistemi ferroviari passanti	79	46	9
FUS- attività cinematografiche e circense	84	88	87
Salvaguardia Venezia	131	100	75
Agevolazioni alle imprese industriali	1.902	1.848	1.919
di cui settore aeronautico e EFA	1.895	1.847	1.913
Artigiancassa	0	8	0
Fondo per la competitività e lo sviluppo	607	753	992
Fondo agevolazioni ricerca: Fondo da ripartire	278	146	131
Contributi per abbattimento tassi mutui agevolati	32	15	17
Rete nazionale interporti	36	17	16
MOSE	1	11	56
Sicurezza stradale	20	20	20
Incentivi assicurativi-fondo solidarietà agricoltura	157	185	176
Crediti di imposta per investimenti occupazione	318	307	538
Crediti di imposta	413	408	403
Crediti di imposta popolazioni colpite dal sisma 2009 - Abruzzo	177	260	293
Crediti di imposta - Soggetti danneggiati da sisma Emilia	0	0	450
Crediti di imposta per la rottamazione	150	100	0
Fondo autotrasporto merci	17	23	2
Reintegro anticipazioni concesse a favore di Alitalia	0	0	0
Bonus occupazionale	50	0	0
Fondo finanza d'impresa	270	193	0
Incentivi passaggio da modalità stradale a marittima	54	0	0
Contributi per la realizzazione di sistemi di controllo elettronico - Trattato Italo-Libico	25	0	0
SIMEST	14	163	150
Fondo opere strategiche- Cassa Depositi e Prestiti	374	747	574
Fondo opere strategiche- altre imprese	211	305	421
Altri contributi ad imprese	244	170	105
SOCIETA' DI SERVIZI PUBBLICI	3.940	2.750	2.961
Ferrovie in regime di concessione	224	130	133
Ferrovie dello Stato	3.556	2.454	2.675
Poste	155	161	148
Finmare e servizi navigazione lacuale	5	5	5
TOTALE	10.575	9.702	10.505

TABELLA V.6-29 CONTRIBUTI AGLI INVESTIMENTI AD ESTERO

	2011	2012	2013
Partecipazione italiana Conferenza Europea Biologia Molecolare	14	14	14
AIuti a PVS - Sostegno a piccole e medie imprese	330	208	0
EUMETSAT	31	31	29
CERN-AIEA	110	120	120
Accordi Internazionali	62	8	9
Finanziamento al Centro di Fisica Teorica di Trieste	21	21	21
Accordi di Bruxelles	10	6	6
Somma da trasferire alla Grecia per i profitti derivanti dai titoli di Stato greci presenti nel portafoglio Securities Markets			400
Partecipazione dell'Italia al G8: cancellazione debiti paesi poveri	50	50	50
Altri investimenti all'estero	39	24	114
TOTALE	667	482	763

TABELLA V.6-30 ALTRI TRASFERIMENTI IN CONTO CAPITALE

	2011	2012	2013
AD AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE	3.410	1.959	1.658
Regioni	15		10
Comuni	33	17	4
Disavanzi plessi USL	0	202	159
PCM di protezione civile-Regioni	1.330	934	974
Di cui mutui bancari	(654)	(477)	(327)
PCM: investimenti in materia di sport	107	66	76
PCM: Protezione civile emergenza rifiuti	50	18	57
PCM: Protezione civile rischio sismico	145	203	196
Interventi ricostruzione Sima Abruzzo 2009	350	30	0
Dissesto idrogeologico Messina	45	140	0
Somma da assegnare alla Regioni per i ripiani in materia sanitaria	1.279	343	172
Altre Amministrazioni Pubbliche	56	6	10
A IMPRESE	184	86	70
Mediocredito	0	17	1
Cassa DD.PP. Spa	69	69	69
Rimborso gestori telefonia	0	0	0
Rimborso IVA autovetture	30	0	0
Rimborsi plessi ultradecennali	85	0	0
Altre imprese	0	0	0
A FAMIGLIE E ISP	0	0	0
FONDI	450	199	243
TOTALE	4.044	2.244	1.970

TABELLA V.6-31 ACQUISIZIONE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

	2011	2012	2013
Anticipazioni alle Regioni piani di rientro in materia sanitaria	705	134	0
Ricapitalizzazione della società FINCANTIERI	18	0	0
Conferimenti a Banche ed Organismi Internazionali	20	10	3
Somme destinate alla sottoscrizione di strumenti finanziari emessi da			
Banche Italiane	0	0	0
Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato	33	33	33
Sistema creditizio		200	200
Fondo rotativo imprese	319	174	120
Fondo rotativo riduzioni immissioni gas	48	100	0
Fondo rotazione per la concessione di anticipazioni agli enti locali in grave dissesto finanziario			290
Fondo rotazione per la concessione di anticipazioni alle Regioni in grave dissesto finanziario			50
Oneri derivanti da garanzie di cambio	72	34	88
Erogazioni prestiti in favore della Grecia	4.967	1.132	0
Sottoscrizione capitale del MES	0	5.732	5.732
Fondo per assicurare agli enti locali la liquidità per pagamenti certi, liquidi ed esigibili	0	0	14.472
di cui sezione per assicurare la liquidità per pagamenti certi, liquidi ed esigibili degli Enti locali			3.611
di cui sezione per assicurare la liquidità per pagamenti certi, liquidi ed esigibili alle Regioni e Province			4.153
di cui sezione per assicurare la liquidità per pagamenti certi, liquidi ed esigibili del SSN			6.708
BEI			2.037
Somma da destinare alla sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dal Monte dei Paschi di Siena			2.000
Altre partite finanziarie	14	32	223
TOTALE	6.195	7.581	25.249

VI. DEBITO

VI.1 LA CONSISTENZA DEL DEBITO DELLE AMMINISTRAZIONI PUBBLICHE E DEL SETTORE STATALE

Per debito consolidato delle Pubbliche Amministrazioni⁹³ ci si riferisce alle passività di debito afferenti a tale settore registrate al valore nominale. Il calcolo di questo aggregato si avvale dei criteri settoriali e metodologici di cui, in primo luogo, al Regolamento del Consiglio delle Comunità Europee n. 2223 del 1996 relativo al sistema europeo di conti nazionali e regionali (SEC95) e, più nello specifico, al Regolamento comunitario n. 479/2009 relativo alla Procedura per i Disavanzi Eccessivi (EDP). Le passività finanziarie considerate sono, dunque, quelle dei depositi e monete, dei titoli obbligazionari e dei prestiti. Il comparto delle pubbliche amministrazioni si articola nei seguenti sottosettori: l'Amministrazione centrale, le Amministrazioni locali e gli Enti previdenziali. Nel processo di consolidamento vengono eliminate le passività di debito che rappresentano anche attività, nei medesimi strumenti, detenute da enti facente parte delle Amministrazioni pubbliche.

Il debito così calcolato è risultato pari al 132,6 per cento del Prodotto Interno Lordo (PIL)⁹⁴ a 31 dicembre 2013, in crescita del 5,6 per cento rispetto allo stesso aggregato misurato alla fine del 2012 e, rispettivamente, del 11,9 per cento e del 13,3 per cento rispetto al valore relativo al 2011 e del 2010. Nei primi undici mesi del 2013, il debito delle pubbliche amministrazioni toccava il valore più elevato, pari a circa 2.104 miliardi, per poi diminuire marcatamente nel mese di dicembre, a fronte dell'avanzo registrato dal settore statale e dal netto calo delle disponibilità liquide del Tesoro il cui livello è risultato prossimo a quello della fine del 2012.

La prolungata flessione del PIL, avviata dalla metà del 2011, si è arrestata solo nel terzo trimestre del 2013, mentre negli ultimi mesi dell'anno si è registrato un lieve miglioramento dell'attività economica e del clima di fiducia del mercato; nel corso del 2013 il prodotto nazionale è quindi diminuito dello 0,6 per cento. In termini di volume, la diminuzione è stata invece dell'1,9 per cento.

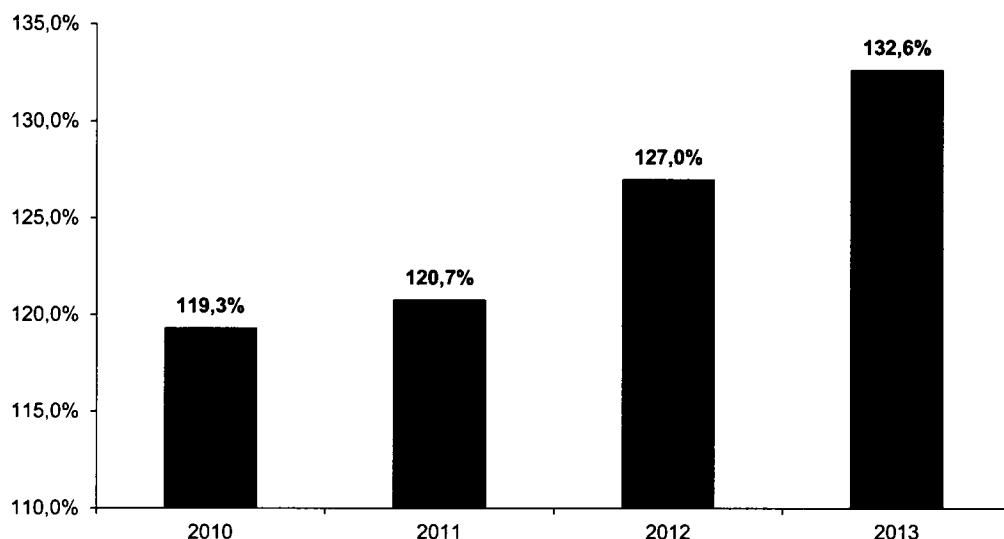
Nel dettaglio, in merito agli strumenti finanziari contratti, il debito rappresentato da titoli negoziabili sia dell'amministrazione centrale che degli enti locali rappresentava, al 31 dicembre 2013, l'83,9 per cento del debito consolidato complessivo, in lieve calo rispetto alla fine del 2012. Inoltre, il 91,9 per cento del totale dei titoli negoziabili è stato emesso in forma di obbligazioni a medio e lungo termine, rispetto al 90,8 per cento registrato nel 2012. I titoli di Stato rappresentano più del 99 per cento di questa categoria di passività. Invece, il debito non negoziabile contratto nella forma di prestiti è stato pari all'8,4 per cento del debito complessivo. Il debito in strumenti finanziari non negoziabili comprende, oltre ai prestiti, ai depositi ed al circolante, la parte di risparmio postale (buoni postali ordinari e a termine) che - dopo la trasformazione nel 2003 di Cassa Depositi e Prestiti in società

⁹³ La fonte per questo aggregato è rappresentata dalle pubblicazioni statistiche della Banca d'Italia.

⁹⁴ La fonte per il PIL è il comunicato dell'Istat relativo ai principali saldi dei conti economici nazionali.

per azioni e la classificazione nel settore delle istituzioni finanziarie - è rimasta nel bilancio dello stato centrale quale sua passività fino al rimborso.

FIGURA VI.1-1 EVOLUZIONE DEL RAPPORTO DEBITO/PIL NEL PERIODO 2010-2013



Si espone in dettaglio l’evoluzione nel corso dell’ultimo anno del debito del settore statale. Al 31 dicembre 2013 la consistenza è risultata pari a 1.928.312 milioni, con un incremento in valore assoluto che si attesta a +87.040 milioni nell’arco dei dodici mesi e corrispondente, in termini percentuali, ad una variazione del 4,7 per cento.

Scadenze dei titoli di Stato

Nel 2013 il volume dei titoli di Stato in scadenza è stato pari a 387.673 milioni. Rispetto ai rimborsi effettuati nel 2012, pari a 430.395 milioni, si è registrata una diminuzione di circa il 10 per cento.

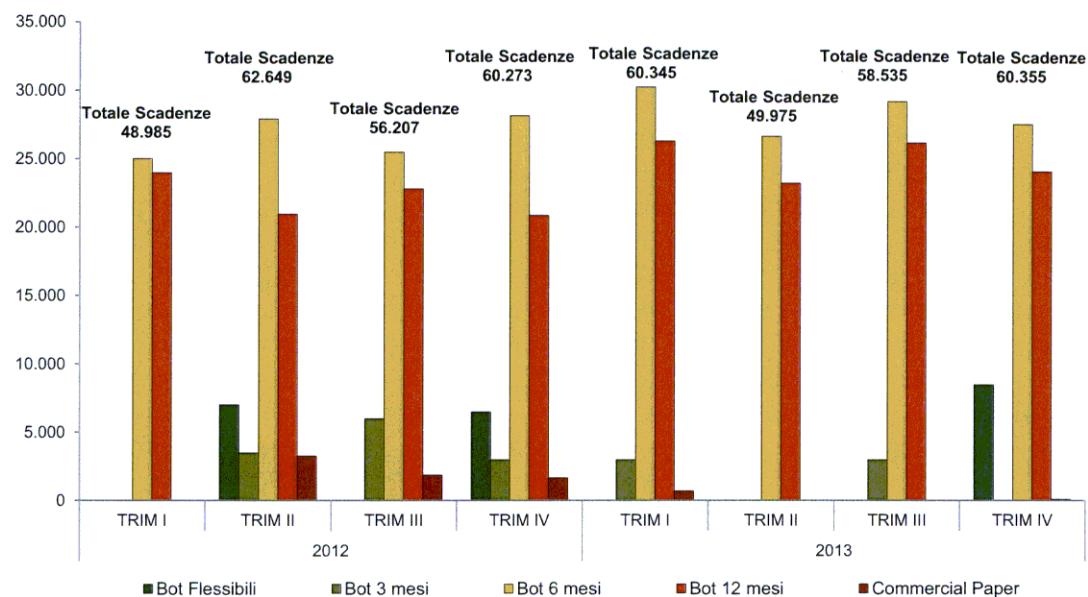
TABELLA VI.1-2 TITOLI DI STATO IN SCADENZA AL NETTO DELLE OPERAZIONI DI CONCambio E DELLE ALTRE OPERAZIONI A RIDUZIONE DEL DEBITO (IN MILIONI DI EURO)

	Totale 2012	I Trimestre 2013	II Trimestre 2013	III Trimestre 2013	IV Trimestre 2013	Totale 2013
Totali a breve termine	228.114	60.345	49.975	58.535	60.355	229.211
di cui: BOT	221.309	59.645	49.975	58.485	60.250	228.356
Carta commerciale	6.805	700		50	105	855
Totali a medio-lungo termine	202.281	21.058	48.167	51.112	38.125	158.462
di cui: CTZ, CCT e BTP	193.556	21.058	46.309	49.556	37.825	154.748
Titoli esteri ⁽⁹⁵⁾	8.725		1.858	1.556	300	3.714
TOTALE	430.395	81.403	98.142	109.648	98.480	387.673

⁹⁵ I titoli esteri di questo comparto includono gli importi relativi alle emissioni obbligazionarie di ISPA (vedere il par. “Altre passività del settore statale”) che, al 31 dicembre 2013, risultavano pari a 9.606 milioni di euro.

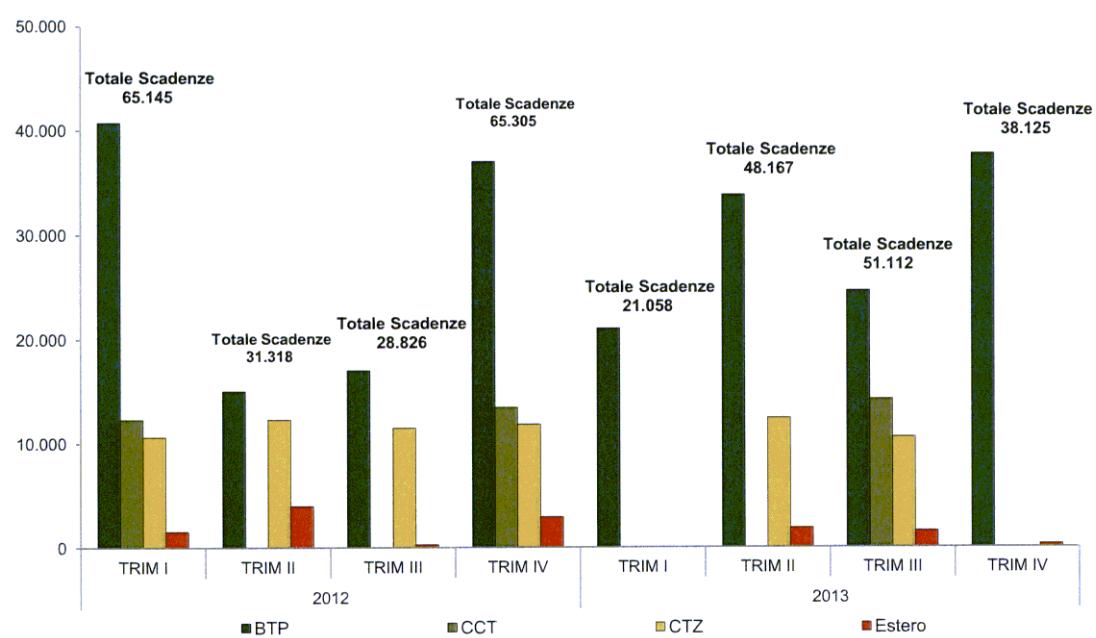
Nel comparto a breve termine l'ammontare delle scadenze è stato pari a 229.211 milioni, di cui 228.356 milioni di BOT e 855 milioni di commercial papers. Nel 2012 invece erano stati rimborsati 228.114 milioni, rappresentati da 221.309 milioni di BOT e 6.805 milioni di titoli esteri.

FIGURA VI.1.2 TITOLI IN SCADENZA A BREVE TERMINE (MILIONI DI EURO)



Nel comparto a medio-lungo termine i titoli in scadenza sono stati pari a 158.462 milioni di euro, distinti in 154.748 milioni di emissioni domestiche e 3.714 milioni di emissioni estere, mentre nel 2012 erano stati rimborsati 202.281 milioni di euro, di cui 193.556 milioni di titoli domestici e 8.725 milioni di titoli esteri.

FIGURA VI.1.3 TITOLI IN SCADENZA A MEDIO – LUNGO TERMINE (MILIONI DI EURO)



Emissioni e consistenze dei titoli di Stato

La politica di emissione si è svolta in un contesto di mercato di riferimento sempre più avviato verso la normalizzazione sotto l'aspetto delle quotazioni e dell'andamento delle negoziazioni, così come in relazione alla curva dei rendimenti. L'operatività del Tesoro è stata, quindi, caratterizzata dalla consueta regolarità e prevedibilità, nel perseguitamento degli obiettivi di contenimento del costo del debito e dell'esposizione ai principali rischi di mercato, nonché di rallentamento della riduzione della vita media del debito. Inoltre, il Tesoro si è anche avvalso di alcune innovazioni riguardanti l'organizzazione del calendario e l'introduzione di una nuova scadenza settennale nel comparto dei BTP nominali.

In concomitanza con le ordinarie sessioni d'asta a medio-lungo termine, hanno avuto luogo le riaperture di titoli non più in corso di emissione (*off-the-run*), anche se in misura molto inferiore rispetto a 2011 e 2012 grazie alla graduale e crescente normalizzazione del mercato. Si sottolinea come il ridimensionamento delle fonti di tensione nei mercati del debito sovraffuso abbia permesso la ripresa delle emissioni anche per quelle tipologie di titoli che negli anni passati erano risultati maggiormente penalizzati, nello specifico: i titoli nominali a più lungo termine, gli indicizzati all'inflazione europea e quelli a tasso variabile. L'offerta di titoli *off-the-run* è stata indirizzata, come di consueto, al sostegno della liquidità di specifici titoli e/o settori della curva dei rendimenti, circoscrivendola a pochi casi e per un ammontare complessivo limitato.

Nel 2013 l'ammontare delle emissioni di titoli di Stato è stato pari a 477.343 milioni. Sul mercato domestico il volume dei titoli emessi è stato pari a 476.188 milioni, risultando sostanzialmente in linea rispetto ai 471.918 milioni collocati nel 2012.

Anche per effetto delle necessità di garantire la copertura finanziaria per il rimborso dei debiti commerciali contratti dalle Amministrazioni territoriali, il Tesoro ha dovuto aumentare la provvista finanziaria sul mercato rispetto a quanto pianificato ad inizio anno; ciononostante non si sono registrati impatti significativi sul mercato e sulle condizioni di finanziamento del debito.

TABELLA VI.1-3 TITOLI DI STATO EMESSI AL NETTO DELLE OPERAZIONI DI CONCAMBIO (IN MILIONI DI EURO)

	Totale 2012	I Trimestre 2013	II Trimestre 2013	III Trimestre 2013	IV Trimestre 2013	Totale 2013
Totali a breve termine	248.240	65.327	56.520	59.125	37.519	218.491
BOT	240.735	65.327	56.470	59.020	37.519	218.336
Carta commerciale	7.505		50	105		155
Totali a medio-lungo termine	231.851	66.316	81.642	47.364	63.530	258.852
CTZ	40.095	13.376	9.550	8.804	6.428	38.157
BTP	148.572	42.682	43.455	32.549	31.380	150.066
BTP€i	10.202	5.181	2.888	1.825	863	10.757
BTP ITALIA	27.048		17.056		22.272	39.328
CCTeu	5.267	5.077	8.193	3.687	2.588	19.544
Titoli esteri	668		500	500		1.000
TOTALE	480.091	131.643	138.162	106.489	101.049	477.343

Per quanto riguarda il comparto domestico a breve termine, sono stati emessi 218.336 milioni di BOT, di cui 97.885 milioni di titoli annuali, 108.951 milioni di titoli semestrali, 3.000 milioni di titoli trimestrali e 8.500 milioni di titoli flessibili. Poiché nel 2012 le emissioni di BOT erano state di 240.735 milioni, la diminuzione registrata nel 2013 è stata pari a -9,30 per cento.

Il BOT annuale ha registrato emissioni nette negative pari a -2.102 milioni di euro ed è stato offerto con regolarità a metà mese. Le emissioni del BOT semestrale, svolte sempre a fine mese, sono state pari a -4.919 milioni al netto delle scadenze. Per quanto riguarda gli strumenti impiegati dal Tesoro ai fini della gestione di tesoreria, si è registrato un ricorso meno intenso rispetto all'anno precedente: le emissioni nette sono risultate negative per il titolo a tre mesi per 3.000 milioni di euro, mentre sono risultate nulle quelle del BOT con scadenza non standard (c.d. flessibile), emessi e rimborsati per 8.500 milioni.

In continuità con gli ultimi mesi del 2012, la tendenza dei tassi a breve termine è stata ancora di una sensibile riduzione, in media superiore al punto percentuale, nonostante abbiano risentito dei picchi di volatilità che si sono manifestati in alcuni periodi dell'anno, in relazione ora a fattori di instabilità politica interna, a fine febbraio e a settembre, ora a fattori internazionali, tra maggio e luglio. Tale volatilità è risultata anche più marcata di quella dei tassi a medio-lungo termine.

Lo stock dei BOT è diminuito di un importo pari a -22.396 milioni nell'arco dei dodici mesi ed il circolante si è attestato al 7,32 per cento del totale del debito del settore statale, diminuendo leggermente in confronto all'8,21 per cento del 2012.

Nel comparto a 24 mesi le emissioni di CTZ sono risultate pari a 38.157 milioni di euro, con una riduzione pari a -4,83 per cento rispetto ai 40.095 milioni collocati l'anno prima.

Il totale dei CTZ in circolazione, tuttavia, è aumentato per un importo pari a 15.115 milioni di euro, a causa della riduzione dei volumi in scadenza, inferiori di circa il 50 per cento nei confronti delle scadenze del 2012.

A fine 2013 i CTZ rappresentavano il 3,96 per cento dello stock del debito del settore statale, rispetto al 3,33 per cento registrato alla fine dell'anno precedente.

A differenza del 2012, il Tesoro ha anticipato il comunicato di emissione del titolo a 24 mesi di un giorno rispetto all'asta, uniformando così su tutti i compatti l'intervallo di tempo, pari a tre giorni, intercorrente tra la data dell'annuncio dei titoli offerti e la data dell'asta. Tale modifica ha ampliato il periodo di raccolta delle prenotazioni da parte degli investitori, favorendo in particolar modo la componente *retail*.

Nei compatti dei BTP nominali, la normalizzazione del mercato e il rinnovato interesse degli investitori, sia domestici che esteri, ha consentito al Tesoro di rimodulare le emissioni complessive verso i segmenti a più lungo termine, come testimoniato dall'inaugurazione di due nuovi titoli benchmark a 15 e a 30 anni. Nondimeno, l'eccezionale importo di BTP Italia sottoscritto ha favorito un'ulteriore riduzione dei volumi collocati sui segmenti a 3 e a 5 anni. La minore esigenza di finanziamenti determinata ha quindi indotto il Tesoro a cancellare alcune aste programmate per la fine dell'anno.

Analogamente, i tassi dei BTP hanno beneficiato della tendenza positiva che ha caratterizzato il mercato in ciascun segmento. Tuttavia questo effetto è stato più intenso sulle scadenze a medio termine i cui tassi sono scesi sino ai livelli pre-crisi, allineandosi con quelli registrati nel 2010.

Nel comparto a 15 anni, il 22 gennaio è stato regolato il collocamento della prima tranne del BTP 22/01/2013 - 01/09/2028, con cedola annua del 4,75 per cento, tramite un sindacato composto da cinque banche selezionate tra gli operatori Specialisti in titoli di Stato (*Banca IMI SpA, Barclays Bank PLC, Crédit Agricole Corp. Inv. Bank, Goldman Sachs Int. Bank, Jp Morgan Securities PLC*). L'importo emesso è stato pari a 6.000 milioni di euro ed è stato assegnato principalmente ad *asset*

managers e fondi d'investimento, che hanno sottoscritto circa il 35 per cento dell'emissione complessiva, oltre che alle banche, le quali si sono aggiudicate più del 26 per cento dell'ammontare. Notevole anche la presenza di investitori esteri, ai quali è stato allocato più del 60 per cento dell'emissione.

Nel comparto a 30 anni, il Tesoro ha inaugurato il nuovo titolo dopo una lunga assenza su questo tratto di curva. Il BTP 01/03/2013 - 01/09/2044, con cedola annua del 4,75 per cento, è stato collocato, con operazione regolata il 22 maggio, per un importo di 6.000 milioni di euro, tramite il sindacato formato da *BNP Paribas*, *Citigroup Global Markets Ltd.*, *Deutsche Bank A.G.*, *UBS Ltd.* e *UniCredit S.p.A.* L'assegnazione è avvenuta principalmente a favore di soggetti con un orizzonte di investimento di lungo periodo, quali fondi pensione e compagnie d'assicurazione, ai quali è andato il 40 per cento dell'emissione, e a *fund managers*, per circa il 39 per cento dell'ammontare totale. Anche in questo caso, è risultata significativa la presenza degli investitori esteri, ai quali è stato allocato il 53 per cento dell'emissione, tra cui si segnalano in particolare soggetti provenienti da Regno Unito e Stati Uniti, aggiudicatari rispettivamente del 26,1 per cento e del 9,4 per cento dell'importo collocato.

Negli ultimi mesi dell'anno il Tesoro ha inaugurato anche un titolo sulla nuova scadenza a 7 anni, con un'emissione che ha visto una larga partecipazione di investitori istituzionali. Il BTP 16/10/2013 - 01/05/2021 è stato collocato per un importo di 5.000 milioni di euro tramite un sindacato composto da *Crédit Agricole Corp. Inv. Bank*, *Credit Suisse Securities (Europe) Ltd.*, *HSBC France*, *UniCredit S.p.A.* quali *lead managers*. Di questo importo, i principali aggiudicatari sono risultate le banche (38,6%), *asset managers* e fondi d'investimento (23,5%), assicurazioni e fondi pensione (20%). Il collocamento del titolo ha visto una presenza bilanciata tra investitori italiani, aggiudicatari del 38,5 per cento dell'emissione complessiva, e investitori esteri, a cui è stato allocato il resto. Tra quest'ultimi, la quota maggiore (circa il 17%) è stata sottoscritta da investitori residenti in Gran Bretagna, con una presenza comunque significativa di investitori provenienti da diversi paesi dell'Europa continentale. Non è mancata la partecipazione di soggetti extraeuropei, soprattutto Nord americani che si sono aggiudicati oltre il 7 per cento dell'importo in emissione.

Nel complesso, le emissioni lorde di BTP sono state pari a 150.066 milioni, al netto dei concambi, con un incremento di circa l'1 per cento rispetto ai 148.572 milioni del 2012. Compresi i titoli *off-the-run*, sono stati collocati 38.553 milioni nel comparto fino a tre anni, 37.412 milioni nel comparto fino a cinque anni, 5.000 milioni nel comparto a 7 anni, 41.960 milioni nella parte di scadenze compresa tra i sei e i dieci anni, 16.966 milioni tra gli 11 ed e i 15 anni e, infine, 10.175 milioni tra i 16 e i 30 anni.

Il circolante dei BTP nominali ha registrato un incremento nell'arco dei dodici mesi pari a +29.169 milioni di euro. In termini percentuali, tali titoli rappresentavano il 58,27 per cento del debito del settore statale a fine 2013, riducendosi di oltre un punto percentuale rispetto al 2012.

Nel comparto indicizzato, sono stati emessi sia il BTP€i, titolo indicizzato all'inflazione europea (con esclusione dei prodotti a base di tabacco), sia il BTP Italia, lo strumento finanziario indicizzato all'inflazione italiana (Indice FOI, senza tabacchi - Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati), con durata quadriennale e rivalutazione del capitale corrisposta semestralmente, studiato per raggiungere l'investitore *retail*.

Per quanto riguarda il BTP€i, l'ammontare nominale collocato nel 2013 è stato di 10.757 milioni di euro, con un aumento pari a +5,44 per cento in confronto alle emissioni del 2012. Nel dettaglio, compresi i titoli *off-the-run*, sono stati emessi 5.902 milioni nel comparto fino a cinque anni, 1.691 milioni nel comparto fino a dieci anni e 1.167 milioni di quello fino a quindici anni, mentre non hanno avuto luogo emissioni nel comparto trentennale.

Data l'assenza di titoli da rimborsare, l'aumento del circolante rivalutato, è stato pari a +11.737 milioni. In termini percentuali, alla fine del 2013, i BTP€i rappresentavano il 6,93 per cento dello stock complessivo del debito del settore statale, in lieve crescita rispetto al 6,62 per cento del 2012.

Nei mesi di aprile e novembre hanno avuto luogo la quarta e quinta emissione del BTP Italia, dopo il debutto sul mercato avvenuto a marzo 2012.

Il tasso cedolare annuo minimo garantito del BTP 22/04/2013 - 22/04/2017, annunciato e poi confermato al termine del periodo di collocamento, è stato del 2,25% e l'operazione è stata condotta da *Banca IMI* e *UniCredit* quali *dealers* selezionati. L'eccezionale domanda manifestata durante il primo giorno di collocamento ha indotto il Tesoro ad avvalersi della facoltà di chiudere in anticipo il periodo di collocamento, interrotto già alla fine del secondo giorno, coerentemente con quanto pubblicato sul decreto di emissione. L'importo collocato è stato pari a 17.056 milioni di euro a fronte di quasi duecentomila contratti stipulati. A dimostrazione del successo di questo strumento nel segmento *retail*, si evidenzia che oltre il 50 per cento dei contratti conclusi sul MOT è stato di importo inferiore ai 20.000 euro, mentre se si considerano contratti fino a 50.000 euro si arriva a oltre l'80 per cento del totale. In linea con la terza emissione di ottobre 2012, anche questa operazione ha visto la partecipazione di investitori istituzionali con una presenza non marginale di quelli esteri, quantificabili intorno al 12 per cento del totale collocato. Degli ordini ricevuti attraverso le reti bancarie è stato stimato che circa il 30 per cento sia avvenuto attraverso *l'home banking* - un dato in leggera crescita rispetto ai precedenti collocamenti - confermandosi come uno dei canali distributivi più apprezzati dagli investitori.

La quinta emissione, relativa al BTP 12/11/2013 - 12/11/2017, presentava un tasso cedolare, annunciato e poi confermato, del 2,15 per cento. L'importo emesso è stato pari a 22.272 milioni di euro, con circa trecentomila contratti di acquisto validamente conclusi durante il periodo di collocamento, anche questo chiuso anticipatamente alla fine della seconda giornata. In questo caso le banche selezionate quali *dealers* dell'operazione sono state *BNP Paribas* e *Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese S.p.A.* Va considerato come il numero totale dei contratti risenta del limite massimo per ciascun ordine che per questa emissione, a differenza delle precedenti, è stato fissato a 500.000 euro.

Rispetto alla fine dell'anno prima, lo stock dei BTP Italia è cresciuto di un importo pari a +39.265, attestandosi al 3,44 per cento del debito del settore statale a fine 2013.

Complessivamente, il comparto degli indicizzati costituito sia dai BTP€i che dai BTP Italia ha totalizzato un ammontare rivalutato per l'inflazione pari a 199.942 milioni di euro, con un sensibile aumento del 34,24 per cento, rispetto a 148.940 milioni di euro, nell'arco dei dodici mesi. In termini percentuali, tale comparto rappresentava alla fine dell'anno il 10,37 per cento dello stock di debito del settore statale, rispetto all'8,09 per cento registrato a fine dicembre 2012.

Nel comparto del tasso variabile, la progressiva attenuazione delle tensioni sui mercati ha consentito al Tesoro di tornare ad emettere i CCTeu su base mensile e per

un ammontare medio prossimo a quelli normalmente emessi nel periodo antecedente la fase più acuta della crisi, in un'ottica di regolarità e trasparenza, dopo che nel 2012 era stato deciso di offrirli con cadenza trimestrale a causa delle forti criticità emerse appunto in questo comparto.

I rendimenti di questa tipologia di titoli, nel corso dell'anno, si sono gradualmente allineati a quelli dei titoli BTP nominali di scadenza equivalente, elemento quest'ultimo segnaletico di una rinnovata domanda da parte degli investitori finali, sia istituzionali che appartenenti alla componente *retail*.

Nel 2013 l'ammontare dei CCTeu collocati è risultato pari a 19.544 milioni, in forte crescita rispetto ai 5.267 milioni di euro emessi nel 2012, mentre il volume di titoli in scadenza è stato di 14 miliardi, inferiore di circa 12 miliardi in confronto alle scadenze registrate l'anno prima. Il combinato effetto della riduzione dei titoli in scadenza e del ritorno all'emissione con periodicità mensile ha prodotto un modesto incremento sia del circolante complessivo dei CCT e CCTeu, per un importo di 2.127 milioni, sia della percentuale dei titoli a tasso variabile nella composizione del debito del settore statale che, dal 6,66 per cento dello stock alla fine del 2012, è passata al 6,47 per cento registrato a dicembre 2013.

Operazioni di concambio e altre operazioni a riduzione del debito

Nel 2013 il Tesoro ha svolto un'operazione di concambio gestita per mezzo del sistema telematico di negoziazione in cui è stato offerto il BTP 02/09/2013 - 01/12/2018, con cedola annuale del 3,50 per cento, di cui sono stati collocati 3.310 milioni. Tale titolo è stato scelto per assicurare la continuità del programma di emissioni, dato che nell'asta di fine novembre non era stata offerta la scadenza quinquennale, a fronte delle minori esigenze di cassa che hanno caratterizzato la fine dell'anno. Gli operatori hanno avuto la possibilità di presentare in riacquisto tre diversi BTP con scadenza 15/04/2015, 15/06/2015, 01/12/2015 e due CCTeu con scadenza 15/12/2015 e 15/10/2017. Ritirando dal mercato detti titoli, il Tesoro ha anche alleggerito l'ammontare dei titoli in scadenza nel 2015 e 2017, due anni particolarmente impegnativi sul fronte dei rimborsi. L'operazione, come sempre condotta tramite gli specialisti in titoli di Stato e con procedura d'asta competitiva, ha avuto luogo il 18 novembre, con regolamento il giorno 21 dello stesso mese.

TABELLA VI.1-4 OPERAZIONI DI CONCAMBIO (IN MILIONI DI EURO)

Data dell'asta	18/11/2013			
Data di regolamento	21/11/2013			
Titolo in emissione	BTP 01/12/2018			
Importo assegnato (milioni di euro)	3.310			
Prezzo di aggiudicazione	103,974			
Dietimi (gg).	80			
Titoli in riacquisto	Data emissione - scadenza	Cedola	Prezzo di riacquisto	Nominale riacquistato
BTP	15/01/2010 - 15/04/2015	3,00%	102,86	712.620
BTP	15/06/2010 - 15/06/2015	3,00%	103,00	644.021
BTP	01/12/2012 - 01/12/2015	2,75%	102,95	951.373
CCTeu	15/06/2010 - 15/12/2015	0,569% ⁽¹⁾	99,73	908.574
CCTeu	15/10/2010 - 15/10/2017	0,576% ⁽¹⁾	96,84	164.798

(1) Cedola semestrale in corso.

Inoltre, sono state utilizzate le disponibilità sul conto del Fondo ammortamento dei titoli di Stato per effettuare un'operazione di riacquisto sul mercato secondario e un rimborso parziale di un titolo in scadenza il primo novembre. Nel corso dell'anno il Fondo è stato alimentato principalmente dai versamenti da parte di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) dei corrispettivi per l'acquisizione della partecipazione detenuta dallo Stato nelle società *Sace*, *Simest* e *Fintecna*, dal corrispettivo della vendita di azioni della stessa CDP a favore delle fondazioni bancarie azioniste di minoranza, dal periodico versamento delle commissioni a fronte della garanzia statale sulle obbligazioni bancarie (D.L. 201/2011, art.8) e, in misura molto più ridotta, dalle donazioni da parte di privati.

L'operazione di riacquisto è stata condotta impiegando parte di questi fondi, per un importo nominale complessivamente pari a 2.850 milioni di euro, a fronte di un esborso lievemente inferiore e pari a 2.845 milioni di euro. Il Tesoro ha così ridotto lo stock di debito in essere, rimodulato il profilo delle scadenze ed ha favorito la liquidità e l'efficienza del mercato dei titoli di Stato. Il riacquisto ha avuto ad oggetto i seguenti titoli: due BTP con scadenza a marzo e aprile 2015, due CCT con scadenza a settembre 2015 e marzo 2017 e, infine, un CCTeu con scadenza a dicembre 2015. L'operazione è stata effettuata il 15 marzo, con regolamento il giorno 20 dello stesso mese.

TABELLA VI.1-5 OPERAZIONI DI RIACQUISTO PER MEZZO DEL FONDO AMMORTAMENTO (IN MILIONI DI EURO)

Data dell'asta	15/03/2013			
Data di regolamento	20/03/2013			
Titoli in riacquisto	Data emissione - scadenza	Cedola	Codice ISIN	Nominale riacquistato
BTP	01/03/2012 - 01/03/2015	2,50%	IT0004805070	1.275
BTP	15/01/2010 - 15/04/2015	3,00%	IT0004568272	570
CCT	01/09/2008 - 01/09/2015	0,77% ⁽¹⁾	IT0004404965	146
CCT	01/03/2010 - 01/03/2017	0,77% ⁽¹⁾	IT0004584204	188
CCTeu	15/06/2010 - 15/12/2015	0,565% ⁽¹⁾	IT0004620305	671

(1) Cedola semestrale in corso.

Il primo novembre è stata invece effettuata un'operazione di rimborso parziale che ha riguardato il BTP 01/11/2010 - 01/11/2013 e per la quale sono stati utilizzati 5.600 milioni di euro. Quest'ultima operazione ha esaurito quasi integralmente le disponibilità liquide del Fondo.

TABELLA VI.1-6 OPERAZIONI DI RIMBORSO PER MEZZO DEL FONDO AMMORTAMENTO (IN MILIONI DI EURO)

Data dell'asta	15/03/2013			
Data di regolamento	20/03/2013			
Titoli in riacquisto	Data emissione - scadenza	Cedola	Codice ISIN	Nominale rimborso
BTP	01/11/2010 - 01/11/2013	2,25%	IT0004653108	5.600

Infine, sempre per le medesime finalità, nel mese di dicembre è stata effettuata un'altra operazione di riacquisto usando le eccedenze di cassa presenti sul Conto disponibilità detenuto dal Tesoro presso la Banca d'Italia, per un nominale riacquistato pari a 3.990 milioni di euro. L'operazione ha riguardato due BTP a tasso fisso con scadenza marzo ed aprile 2015, già riacquistati a marzo, due CCT con scadenza dicembre 2014 e settembre 2015 e un BTP€i con scadenza settembre 2017. L'operazione è stata effettuata il 10 dicembre, con regolamento il giorno 13 dello stesso mese.

TABELLA VI.1-7 OPERAZIONI DI RIACQUISTO PER MEZZO DEL CONTO DISPONIBILITÀ (IN MILIONI DI EURO)

Data dell'asta		10/12/2013
Data di regolamento		13/12/2013
Titoli in riacquisto	Data emissione - scadenza	Cedola
BTP	01/03/2012 - 01/03/2015	2,50%
BTP	15/01/2010 - 15/04/2015	3,00%
CCT	01/12/2007 - 01/12/2014	0,42% ⁽¹⁾
CCT	01/09/2008 - 01/09/2015	0,59% ⁽¹⁾
BTP€i	15/03/2006 - 15/09/2017	2,10% ⁽²⁾
		Codice ISIN
		Nominale acquistato
IT0004805070	1.418	
IT0004568272	1.190	
IT0004321813	604	
IT0004404965	475	
IT0004085210	303	

(1) Cedola semestrale in corso

(2) Cedola reale

Gestione della liquidità

Le disponibilità attive del Tesoro⁹⁶ 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 impegni effettuati dal Tesoro verso gli intermediari finanziari, attraverso le quotidiane operazioni di tesoreria, c.d. 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 eventuali operazioni bilaterali di impiego o raccolta a breve e brevissimo termine.

Nel corso del 2013 il Tesoro non ha effettuato aste di raccolta, ma ha operato solo dal lato dell'impiego della propria liquidità. Durante tutto l'anno 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, a partire da dicembre 2011, le quali hanno soddisfatto le esigenze di liquidità degli istituti bancari. Tuttavia, nelle ultime settimane dell'anno si è assistito ad una normalizzazione della situazione del mercato monetario, come testimoniato dal significativo ritorno della domanda di liquidità alle aste OPTES.

Emissioni e scadenze sui mercati esteri

Nel 2013 l'ammontare complessivo dei titoli esteri in scadenza è risultato pari a 4.569 milioni di euro. Il comparto di mercato monetario, relativo agli strumenti di durata inferiore all'anno, ha registrato scadenze per 855 milioni di *Commercial Papers* (CP) denominate in euro, di cui 700 milioni di euro scaduti entro il primo trimestre dell'anno. Nel comparto a medio lungo termine, il controvalore in euro dei titoli rimborsati è stato di 3.714 milioni rappresentati da due titoli a tasso fisso denominati in dollari statunitensi ed appartenenti al programma *Global* - di cui uno con durata decennale e l'altro triennale, scaduti rispettivamente a giugno e a settembre - e da un'obbligazione a tasso fisso in formato E.M.T.N. (*Euro Medium Term Note*) denominata in euro, con scadenza a novembre e durata quadriennale.

⁹⁶ Sistema di gestione giornaliera della liquidità disponibile disciplinato dal decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 25391 del 25 ottobre 2011.