titolo triennale risultava pari a +44 p.b. a fine 2014, rispetto ai +107 p.b. di dicembre 2013, mentre, sulla parte lunga della curva, i differenziali per il titolo decennale e per il trentennale si sono attestati rispettivamente a +109 p.b. e +207 p.b., rispetto ai valori di +190 p.b. e +204 p.b. della fine dell'anno precedente.

Nel 2014 si è assistito ad un fenomeno di appiattimento della curva dei rendimenti dei titoli di Stato sul segmento di scadenze tra 1 e 10 anni, eccezionale sia per dimensioni che per continuità durante l'intero anno, che deve molto della sua intensità alla caduta dei rendimenti e al riposizionamento dei portafogli degli investitori verso scadenze più lunghe. La discesa dei rendimenti ha interessato in misura decisamente maggiore le scadenze a medio-lungo termine, a partire da quella a 5 anni. Meno marcata è risultata l'evoluzione sulle scadenze più brevi, che peraltro hanno registrato una stabilizzazione dei livelli verso la fine di agosto, visto anche che in questo segmento di curva il percorso di riduzione si era ampiamente dispiegato già a partire dalla seconda metà del 2012.

Nel complesso, la flessione dei rendimenti su base annuale è risultata di 64 p.b per il BOT annuale, di 178 p.b. per il BTP a 5 anni, di 221 p.b. per il BTP a 10 anni e di 164 p.b. per il titolo trentennale.

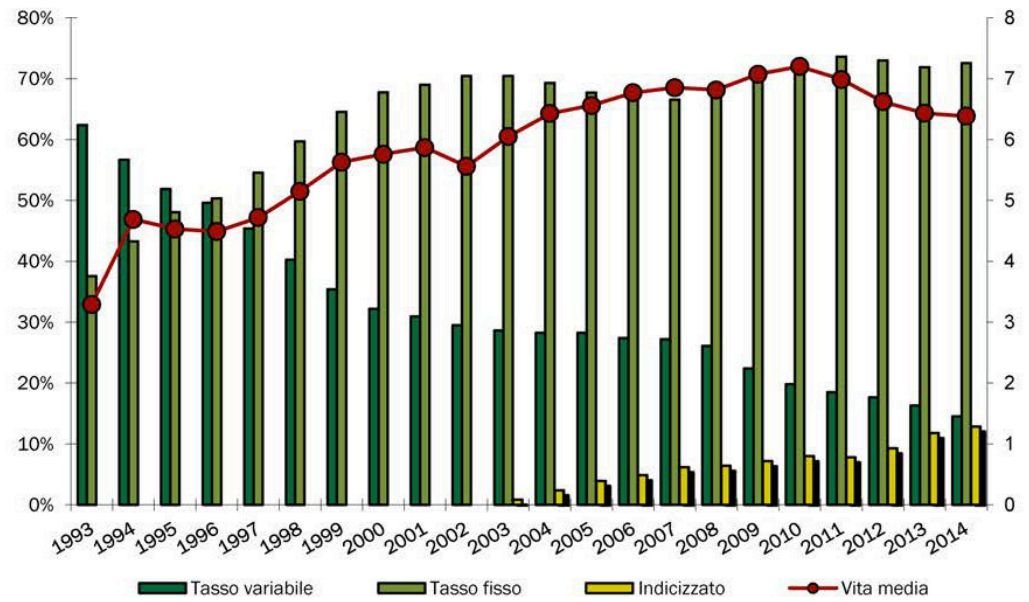
Se da un lato si è registrato un notevole miglioramento dei rendimenti nominali, tuttavia, il rallentamento dell'inflazione ha anche prodotto un aggravio del costo reale del debito, attenuando in parte gli effetti positivi del calo dei rendimenti.

## Struttura del debito

L'andamento della durata media del debito è stata condizionata, da un lato, dalle emissioni che, come detto, il Tesoro ha saputo gestire nell'ottica del rallentamento della discesa della vita residua del debito e, dall'altro, dalla dimensione dello stock dei titoli in circolazione che non consente repentine modifiche nella struttura.

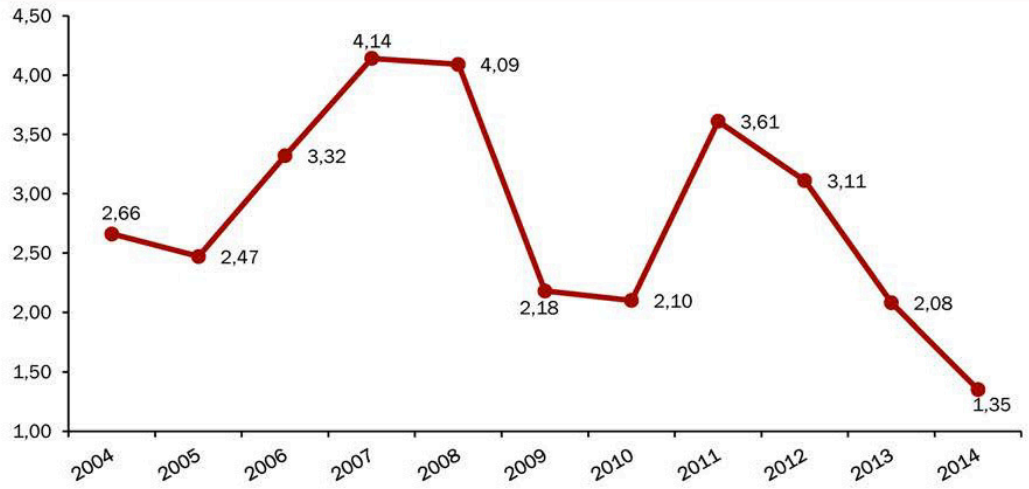
La vita media ponderata dei titoli di Stato si è, quindi, attestata sul valore di 6,38 anni alla fine del 2014, ovvero circa un mese e mezzo in meno rispetto al dato di fine 2013, risultato pari a 6,43 anni.

**FIGURA VI.1-4 EVOLUZIONE DELLA STRUTTURA E DELLA VITA MEDIA DEL DEBITO DOMESTICO (ANNI)**




Il costo medio annuo dell'indebitamento, misurato in base al rendimento medio ponderato all'emissione per ciascuna tipologia di titoli di Stato, è risultato pari al 1,35% annuo nel 2014, non solo inferiore al 2,08% registrato l'anno prima, ma anche minimo storico assoluto, pur considerando l'aumento delle emissioni con scadenze lunghe rispetto al 2013.

**FIGURA VI.1-5 EVOLUZIONE DEL COSTO MEDIO PONDERATO DEL DEBITO DOMESTICO (%)**



## Altre passività del settore statale

In questo paragrafo vengono esaminate le altre componenti del debito del settore statale.

L'importo delle monete in circolazione è risultato pari a 4.390 milioni di euro alla fine del 2014. Si evidenzia che tale voce comprende anche l'ammontare dei depositi di terzi a garanzia della gestione di contabilità speciali.

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" è risultato complessivamente di 152.256 milioni al 31 dicembre 2014. Rispetto a fine dicembre 2013, si è registrato un aumento pari a 16.139 milioni.

La componente maggiormente rilevante compresa in questa voce è quella relativa alle giacenze sui conti correnti di Tesoreria intestati alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (CDP) che, alla stessa data, è risultato pari a 146.811 milioni di euro.

L'altra componente è rappresentata dalle giacenze sui conti dei soggetti esterni alla pubblica amministrazione diversi da Cassa Depositi e Prestiti che sono ammontate a 5.444 milioni.

I conti correnti postali intestati a privati[96] sono risultati pari a 934 milioni alla fine dell'anno, aumentando di 181 milioni nell'arco dei dodici mesi.

Per quanto riguarda la voce relativa ai buoni postali fruttiferi[97], nel corso dell'anno è stato rimborsato un importo pari a -1.457 milioni, risultando quindi, al 31 dicembre 2014, uno stock residuo pari a 16.643 milioni.

Il saldo attivo netto delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia alla fine del periodo in esame è stato pari a 45.594 milioni di euro, mostrando così una incremento di 8.731 milioni rispetto al saldo di fine 2013. Questo andamento è stato, prevalentemente, determinato dalla dinamica delle disponibilità liquide depositate presso la banda d'Italia o impiegate con le operazioni OPTES, il cui saldo si è attestato sui 45.741 milioni di euro a fine 2014. In minor misura ha, invece, inciso il decremento, sempre su base annua, di 19 milioni di euro delle disponibilità del Fondo ammortamento.

Nell'ambito dei prestiti vengono registrati i mutui contratti con le controparti bancarie dalle amministrazioni centrali e quelli contratti dalle amministrazioni locali e dagli altri enti il cui onere di rimborso sia a carico dello Stato. Esempi di questi mutui sono quelli a favore delle imprese che operano nel campo delle aree depresse, dei Consorzi di irrigazione e bonifica, dell'edilizia sanitaria, delle autorità portuali, nonché il finanziamento di programmi di varia natura, quali Mose, Eurofighter, FREMM ed i mutui derivanti dalla procedura sull'utilizzo e l'attualizzazione dei contributi pluriennali di cui all'articolo 1, commi 511 e 512, della legge n. 296/2006 (legge finanziaria per il 2007).

I Prestiti sono suddivisi in "Prestiti domestici" e "Prestiti esteri", in relazione alla natura della controparte. Nella componente domestica sono inseriti anche i debiti commerciali delle Amministrazioni centrali ceduti con clausola pro-soluto al

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

[97] Rappresenta la quota capitale residua delle passività il cui onere di rimborso è stato riconosciuto a carico del bilancio dello stato centrale, dopo la classificazione di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. nel settore delle istituzioni finanziarie

settore finanziario. In applicazione di quanto indicato a livello europeo (decisione Eurostat del 31 luglio 2012), dette passività sono state classificate quali debiti finanziari e quindi come componente del debito di Maastricht. L'importo complessivo relativo alla voce "Prestiti domestici" al 31 dicembre 2014 è risultato pari a 45.153 milioni, con una riduzione dello stock di 1.071 milioni nell'arco degli ultimi dodici mesi.

La componente più consistente relativa a questa voce è costituita dai mutui erogati dalla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. la cui titolarità giuridica appartiene agli enti locali ma il cui onere di rimborso è integralmente a carico dell'Amministrazione Centrale. Tale importo si è attestato a 32.093 milioni a fine 2014.

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, dunque, è pari a 1.500 milioni.

Infine, la voce "Prestiti esteri" comprende, oltre ai suddetti mutui contratti da ISPA, tutte le altre passività contratte con controparti non domestiche. A partire dal marzo del 2011, è conteggiata in questa voce di debito la quota di spettanza italiana dei titoli emessi dallo *European Financial Stability Facility* (EFSF), al fine di erogare prestiti agli Stati membri dell'Unione Monetaria Europea in difficoltà. Il totale dei prestiti esteri si è attestato, a fine dicembre 2014, a circa 35.990 milioni, evidenziando un incremento nei confronti dell'ammontare rilevato alla fine dell'anno precedente pari a +3.540 milioni.

**TABELLA VI.1-11 DEBITO: EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE – TITOLI CON DURATA FIN A DUE ANNI (IN MILIONI DI EURO)**

| | BOT | | | | CTZ |
|---|---|---|---|---|---|
| | Flessibili | 3 mesi | 6 mesi | 12 mesi | 24 mesi |
| 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 | 8.800 | 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 |
| ott-13 | | | 8.094 | 9.775 | 2.588 |
| nov-13 | | | 7.000 | 7.150 | 3.841 |
| dic-13 | | | | 5.500 | |
| | | | | | |
| gen-14 | | | 16.943 | 9.305 | 5.955 |
| feb-14 | | | 8.618 | 8.000 | 2.875 |
| mar-14 | | | 8.250 | 7.566 | 2.875 |
| apr-14 | | | 7.700 | 7.500 | 3.500 |
| mag-14 | | | 7.150 | 7.150 | 3.450 |
| giu-14 | | | 8.250 | 7.150 | 2.875 |
| lug-14 | | | 7.163 | 6.500 | 2.588 |
| ago-14 | | | 7.500 | 7.700 | 3.074 |
| set-14 | | | 7.700 | 9.075 | 2.902 |
| ott-14 | | | 6.556 | 8.015 | 2.875 |
| nov-14 | | | 6.104 | 6.500 | |
| dic-14 | | | | 6.011 | |

**TABELLA VI.1-12 DEBITO: EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE – TITOLI CON DURATA SUPERIORE A DUE ANNI (IN MILIONI DI EURO**

| | CCTeu | BTP €i | | | | BTP | | | | | | BTP Italia |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 5/7 anni | 5 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni | 3 anni | 5 anni | 7 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni | 4 anni |
| 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 | | 3.300 | 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 | | |
| ott-13 | 1.438 | | | | | 4.025 | 3.000 | 5.000 | 3.000 | 1.438 | | |
| nov-13 | 1.150 | | | | | 3.450 | 3.450 | | 3.450 | | 1.639 | 22.272 |
| dic-13 | | | | | | | | | 2.875 | | | |
| gen-14 | | 1.250 | | | | 4.808 | 3.450 | 2.875 | 2.875 | 1.957 | | |
| feb-14 | 1.685 | 1.150 | | | | 4.025 | 5.200 | 2.875 | 3.450 | | 1.725 | |
| mar-14 | 1.113 | | 4.500 | | | 3.608 | 3.186 | 2.300 | 4.250 | 1.725 | | |
| apr-14 | 3.251 | | 975 | 540 | | 3.564 | 3.000 | 2.760 | 3.750 | | 1.412 | 20.565 |
| mag-14 | 2.655 | 1.131 | | | | 5.200 | 4.025 | 2.588 | 3.450 | 7.000 | | |
| giu-14 | 1.875 | | 1.150 | | | 4.025 | 2.905 | 4.936 | 3.001 | | 1.150 | |
| lug-14 | 1.674 | 639 | | 511 | | 3.450 | 4.768 | 2.875 | 2.875 | 2.300 | | |
| ago-14 | 1.500 | | | | | | 3.000 | | 2.500 | | | |
| set-14 | 1.725 | | 966 | | 525 | 2.457 | 2.875 | 2.500 | 4.001 | 2.000 | | |
| ott-14 | 3.807 | | 665 | 485 | | 4.128 | 2.875 | 2.300 | 3.450 | | 1.438 | 7.506 |
| nov-14 | 2.255 | | | | | 2.784 | 2.875 | 2.172 | 3.163 | 1.500 | | |
| dic-14 | 1.725 | | | | | | 3.550 | | 2.300 | | | |

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

**TABELLA VI.1-13 DEBITO: EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE – RIAPERTURE TITOLI OFF THE RUN (IN MILIONI DI EURO)**

| | CCT | BTP€I | | | BTP | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | inf. a 7 anni | 2 - 10 anni | 11 - 15 anni | 16 - 30 anni | 3 - 5 anni | 6 - 10 anni | 11 - 15 anni | 16 - 30 anni |
| gen-11 | 897 | | | | | | | |
| feb-11 | | | | | | | | |
| mar-11 | | | | | | | | |
| apr-11 | | | | | | | 1.540 | |
| mag-11 | | | | | | | | |
| giu-11 | | | | | | | | |
| lug-11 | 1.091 | | | | | 763 | 1.237 | |
| ago-11 | 840 | | | | | | | |
| set-11 | | 750 | | | | 2.881 | | |
| ott-11 | 1.026 | | | | | 3.441 | 1.033 | |
| nov-11 | 1.000 | | 624 | | | 871 | | |
| dic-11 | | | | | | 1.699 | | |
| 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 | | | | | | | | |
| mar-13 | 738 | | | | | | | |
| apr-13 | | | | | | | | |
| mag-13 | | | | | | | | |
| giu-13 | 1.398 | | | | | | | |
| lug-13 | | | | | | | | |
| ago-13 | | | | | | | | |
| set-13 | 849 | | | | | | | |
| ott-13 | | 863 | | | | | | |
| nov-13 | | | | | | | | |
| dic-13 | | | | | | | | |
| gen-14 | | | | | | | | |
| feb-14 | | | | | | | | |
| mar-14 | 1.187 | | | | | | | 827 |
| apr-14 | | | | | | | | |
| mag-14 | | | | | | | | 1.150 |
| giu-14 | | | | | | | | |
| lug-14 | | | | | | | | |
| ago-14 | | | | | | | | |
| set-14 | | | | | | | | |
| ott-14 | | | | | | | | |
| nov-14 | | | | | | | | |
| dic-14 | | | | | | | | |

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

**TABELLA VI.1-14 DEBITO: VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO (MESI)**

| | BOT | CCT | CCTeu | CTZ | BTP | | | | Estero(*) | TOTALE(*) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | ordinari | Indicizzato | Conv. debiti | Italia | | |
| gen-11 | 4,79 | 33,34 | 67,07 | 11,30 | 101,62 | 133,65 | 150,61 | | | 115,00 |
| feb-11 | 4,97 | 32,50 | 66,94 | 10,74 | 102,77 | 132,65 | 148,29 | | | 114,63 |
| mar-11 | 4,99 | 31,48 | 66,61 | 11,68 | 103,38 | 130,58 | 148,27 | | | 117,62 |
| apr-11 | 5,10 | 30,33 | 66,23 | 11,40 | 102,13 | 128,82 | 147,28 | | | 116,64 |
| mag-11 | 4,99 | 33,05 | 67,47 | 10,73 | 101,25 | 127,74 | 146,26 | | | 118,49 |
| giu-11 | 5,07 | 32,06 | 67,35 | 11,96 | 99,94 | 128,2 | 145,28 | | | 117,57 |
| lug-11 | 5,09 | 31,05 | 66,45 | 11,16 | 98,9 | 127,13 | 144,26 | | | 123,09 |
| ago-11 | 5,11 | 30,03 | 65,47 | 10,41 | 99,66 | 126,11 | 143,24 | | | 122,06 |
| set-11 | 5,06 | 28,99 | 64,81 | 12,47 | 101,65 | 125,19 | 142,25 | | | 116,84 |
| ott-11 | 4,98 | 27,84 | 63,44 | 11,84 | 100,36 | 124,31 | 141,23 | | | 110,76 |
| nov-11 | 4,82 | 31,10 | 62,64 | 11,22 | 99,12 | 123,43 | 146,17 | | | 114,28 |
| dic-11 | 4,94 | 30,05 | 61,63 | 10,20 | 97,79 | 122,41 | 145,15 | | | 118,48 |
| gen-12 | 5,1 | 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 | 97,4 | 119,35 | 143,18 | | 117,87 | 82,06 |
| mar-12 | 5,15 | 30,94 | 58,92 | 11,2 | 97,44 | 118,18 | 142,16 | 47,87 | 116,46 | 81,99 |
| apr-12 | 5,1 | 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 | 23,9 | 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 | 44,6 | 118,57 | 77,87 |
| dic-12 | 4,8 | 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 | 91,19 | 115,14 | 132,10 | 42,57 | 123,10 | 78,24 |
| feb-13 | 5,18 | 24,19 | 48,44 | 12,25 | 92,80 | 114,26 | 131,18 | 41,65 | 122,43 | 78,45 |
| mar-13 | 5,18 | 23,10 | 47,87 | 11,65 | 91,89 | 113,05 | 130,16 | 40,64 | 121,28 | 77,66 |
| apr-13 | 5,17 | 22,11 | 46,96 | 13,07 | 92,19 | 112,14 | 129,17 | 42,79 | 120,33 | 77,64 |
| mag-13 | 5,03 | 21,09 | 47,07 | 12,31 | 92,58 | 110,76 | 128,15 | 41,77 | 123,46 | 77,70 |
| giu-13 | 4,91 | 20,11 | 46,95 | 12,13 | 92,93 | 109,78 | 127,17 | 40,78 | 125,97 | 77,56 |
| lug-13 | 4,89 | 23,83 | 46,32 | 11,61 | 92,08 | 108,76 | 126,15 | 39,76 | 124,89 | 77,42 |
| ago-13 | 4,90 | 22,85 | 45,33 | 11,08 | 93,17 | 107,61 | 125,16 | 38,78 | 123,92 | 77,65 |
| set-13 | 4,92 | 21,83 | 44,80 | 11,97 | 92,01 | 106,53 | 124,14 | 37,76 | 129,25 | 77,23 |
| ott-13 | 4,90 | 20,81 | 44,14 | 11,28 | 90,91 | 105,60 | 123,12 | 36,73 | 128,24 | 76,35 |
| nov-13 | 4,77 | 19,82 | 43,68 | 11,90 | 91,66 | 104,62 | 122,14 | 39,67 | 127,99 | 76,21 |
| dic-13 | 4,77 | 18,87 | 42,66 | 9,98 | 92,52 | 103,75 | 121,12 | 38,65 | 127,43 | 77,19 |
| gen-14 | 4,96 | 17,85 | 41,64 | 12,14 | 91,36 | 120,29 | 120,10 | 37,64 | 127,41 | 76,52 |
| feb-14 | 5,14 | 16,93 | 41,27 | 11,66 | 90,62 | 100,97 | 119,18 | 36,71 | 126,39 | 75,99 |
| mar-14 | 5,11 | 20,87 | 40,64 | 11,05 | 89,72 | 100,78 | 118,16 | 35,69 | 125,03 | 75,84 |
| apr-14 | 5,16 | 19,88 | 40,87 | 10,69 | 90,05 | 100,16 | 117,17 | 43,49 | 124,66 | 75,78 |
| mag-14 | 5,03 | 18,90 | 40,77 | 12,19 | 89,57 | 98,76 | 116,15 | 42,47 | 123,72 | 75,81 |
| giu-14 | 5,01 | 17,91 | 40,58 | 11,64 | 90,26 | 97,97 | 115,17 | 41,49 | 122,75 | 75,95 |
| lug-14 | 4,89 | 16,89 | 40,08 | 10,98 | 90,27 | 96,92 | 114,15 | 40,47 | 124,13 | 75,72 |
| ago-14 | 4,92 | 15,88 | 39,51 | 10,53 | 91,33 | 95,90 | 113,13 | 39,46 | 123,23 | 75,95 |
| set-14 | 5,10 | 14,89 | 39,02 | 12,25 | 90,41 | 109,69 | 112,14 | 38,47 | 122,12 | 76,63 |
| ott-14 | 5,18 | 13,87 | 39,72 | 11,69 | 89,62 | 108,86 | 111,12 | 40,18 | 122,16 | 76,07 |
| nov-14 | 5,11 | 12,88 | 39,63 | 10,70 | 89,71 | 107,87 | 110,14 | 39,20 | 121,64 | 75,93 |
| dic-14 | 4,92 | 16,84 | 39,26 | 12,44 | 88,83 | 106,85 | 109,12 | 38,18 | 121,95 | 76,62 |

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

**TABELLA VI.1-15 DEBITO: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO (MEDIE PONDERATE MENSILI)**

| | BOT | | | | CTZ | CCTeu | BTP€i (*) | | | | BTP | | | | | | BTP Italia (*) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Flessibili | 3 mesi | 6 mesi | 12 mesi | 24 mesi | 5/7 anni | 5 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni | 3 anni | 5 anni | 7 anni | 10 anni | 15 anni | 30 anni | 4 anni |
| gen-11 | | | 1,569 | 2,067 | 2,82 | 2,92 | 3,85 | | | | 3,25 | 3,67 | | 4,8 | 5,06 | | |
| feb-11 | | | 1,311 | 1,862 | 2,55 | 2,55 | | 4,7 | | | 3,12 | 3,77 | | 4,73 | | 5,51 | |
| mar-11 | | 1,038 | 1,401 | 2,098 | 2,45 | 2,57 | 3,76 | | | | 3,11 | 3,9 | | 4,84 | 5,34 | | |
| apr-11 | | | 1,666 | 1,98 | 3,04 | 2,33 | 3,96 | 4,71 | | | 3,24 | 3,83 | | 4,8 | | | |
| mag-11 | | | 1,664 | 2,106 | 2,85 | 2,89 | | 4,5 | | | 3,45 | 3,77 | | 4,84 | | 5,43 | |
| giu-11 | | | 1,998 | 2,147 | 3,22 | 3 | | | 5,12 | | 3,43 | 3,9 | | 4,73 | | | |
| lug-11 | | | 2,282 | 3,669 | 4,04 | 3,38 | | 5,69 | | | 3,68 | 4,93 | | 4,94 | 5,9 | | |
| ago-11 | | | 2,151 | 2,958 | 3,41 | 4,65 | | | | | 4,8 | | | 5,77 | | | |
| set-11 | 1,821 | 1,921 | 3,094 | 4,152 | 4,51 | 4,52 | | 5,4 | | | 3,87 | 5,6 | | 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 | | | | 5,95 | | | | | | | 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 | 2,23 | 3,01 | | 4,2 | | | | 3,41 | 5,39 | | 6,08 | | | |
| mar-12 | | 0,492 | 1,122 | 1,405 | 2,35 | | | 4,86 | | | 2,76 | 4,19 | | 5,5 | | | 3,66 |
| apr-12 | | 1,255 | 1,78 | 2,84 | 3,36 | 4,6 | | | | | 3,89 | 4,18 | | 5,24 | | | |
| mag-12 | | 0,868 | 2,115 | 2,34 | 4,04 | | 4,84 | | | | 3,91 | 4,86 | | 5,84 | | | |
| giu-12 | | | 2,978 | 3,971 | 4,71 | | 5,4 | | 6,19 | | 5,3 | 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 | 3,5 | 4,79 | | | 2,75 | 4,73 | | 5,82 | 5,32 | | |
| ott-12 | | 0,767 | 1,352 | 1,941 | 2,4 | 4,56 | | 4,52 | 5,06 | | 2,86 | 4,09 | | 5,24 | | | 3,38 |
| nov-12 | | | 0,921 | 1,762 | 1,92 | | | | | | 2,64 | 3,8 | | 4,92 | | | |
| dic-12 | | | | 1,456 | | | | | | | 2,5 | 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 | 10,53 | 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 | | |
| ott-13 | | | 0,630 | 0,999 | 1,392 | | | | | | 2,25 | 3,38 | | 4,50 | 4,59 | | |
| nov-13 | | | 0,540 | 0,688 | 1,163 | | | | | | 1,79 | 2,89 | 3,76 | 4,11 | | 4,99 | 2,51 |
| dic-13 | | | | 0,707 | | | | | | | | | | 4,01 | | | |
| gen-14 | | | 0,714 | 0,735 | 1,189 | | 2,26 | | | | 1,51 | 2,71 | 3,17 | 4,11 | 4,26 | | |
| feb-14 | | | 0,456 | 0,676 | 0,822 | 1,79 | 2,01 | | | | 1,41 | 2,43 | 3,02 | 3,81 | | 4,59 | |
| mar-14 | | | 0,505 | 0,592 | 0,707 | 1,56 | | 3,43 | | | 1,12 | 2,14 | 2,71 | 3,42 | 3,85 | | |
| apr-14 | | | 0,595 | 0,589 | 0,786 | 1,30 | | 3,16 | 3,32 | | 0,93 | 1,88 | 2,44 | 3,29 | | 4,27 | 2,10 |
| mag-14 | | | 0,493 | 0,650 | 0,786 | 1,32 | 1,41 | | | | 1,07 | 1,84 | 2,29 | 3,22 | 3,58 | | |
| giu-14 | | | 0,309 | 0,495 | 0,591 | 1,38 | | 2,87 | | | 0,89 | 1,62 | 2,12 | 3,01 | | 4,05 | |
| lug-14 | | | 0,236 | 0,387 | 0,428 | 1,24 | 0,97 | | 2,93 | | 0,84 | 1,35 | 2,17 | 2,81 | 3,44 | | |
| ago-14 | | | 0,136 | 0,279 | 0,326 | 1,12 | | | | | | 1,20 | | 2,60 | | | |
| set-14 | | | 0,232 | 0,271 | 0,385 | 1,16 | | 2,31 | | 3,57 | 0,52 | 1,10 | 1,71 | 2,39 | 3,03 | | |
| ott-14 | | | 0,379 | 0,301 | 0,692 | 1,08 | | 2,50 | 2,78 | | 0,70 | 1,06 | 1,71 | 2,45 | | 3,66 | 1,49 |
| nov-14 | | | 0,272 | 0,335 | | 1,25 | | | | | 0,77 | 1,23 | 1,74 | 2,44 | 2,97 | | |
| dic-14 | | | | 0,418 | | 1,10 | | | | | | 0,94 | | 2,08 | | | |

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 VI.1-16 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 | 3 - 5 anni | 6 - 10 anni | 11 - 15 anni | 16 - 30 anni |
| gen-11 | 2,8 | | | | | | | |
| feb-11 | | | | | | | | |
| mar-11 | | | | | | | | |
| apr-11 | | | | | | | | |
| mag-11 | | | | | | | | |
| giu-11 | | | | | | | | |
| lug-11 | 3,17 | | | | | 4,93 | | |
| ago-11 | 4,58 | | | | | | | |
| set-11 | | 5,4 | | | | 5,52 | | |
| ott-11 | 5,63 | | | | | 5,56 | | |
| 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 | | | | 4,3 | | |
| apr-12 | | 5,01 | | | 3,92 | 5,04 | 5,57 | |
| mag-12 | | 5,14 | | | 4,29 | 5,4 | 5,9 | |
| giu-12 | | | | | | 6,12 | | |
| lug-12 | | | | | | 5,7 | 5,89 | |
| ago-12 | | 5,11 | | | 4,49 | | | |
| set-12 | | | | | 3,71 | | | |
| ott-12 | | | | | 3,42 | 4,06 | 5,24 | |
| nov-12 | | 3,9 | | | | | 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 | | | | | | | |
| ott-13 | | 3,96 | | | | | | |
| nov-13 | | | | | | | | |
| dic-13 | | | | | | | | |
| gen-14 | | | | | | | | |
| feb-14 | | | | | | | | |
| mar-14 | 1,43 | | | | | | | 4,01 |
| apr-14 | | | | | | | | |
| mag-14 | | | | | | | | 3,71 |
| giu-14 | | | | | | | | |
| lug-14 | | | | | | | | |
| ago-14 | | | | | | | | |
| set-14 | | | | | | | | |
| ott-14 | | | | | | | | |
| nov-14 | | | | | | | | |
| dic-14 | | | | | | | | |

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.

**FIGURA VI.1-6 BOT: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI (%)**

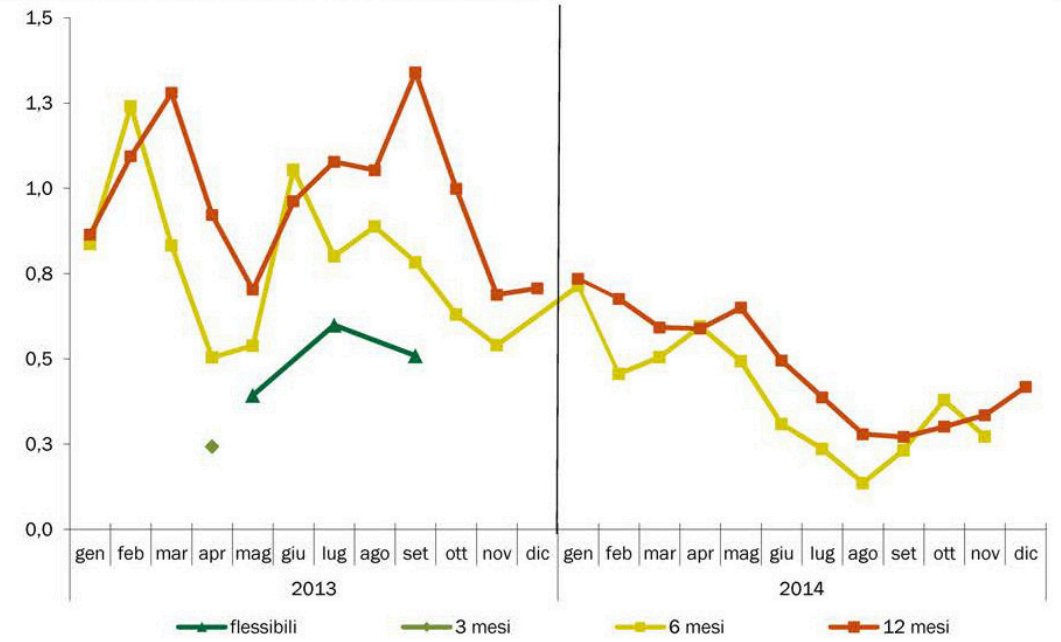



**FIGURA VI.1-7 CCTEU: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI (%)**

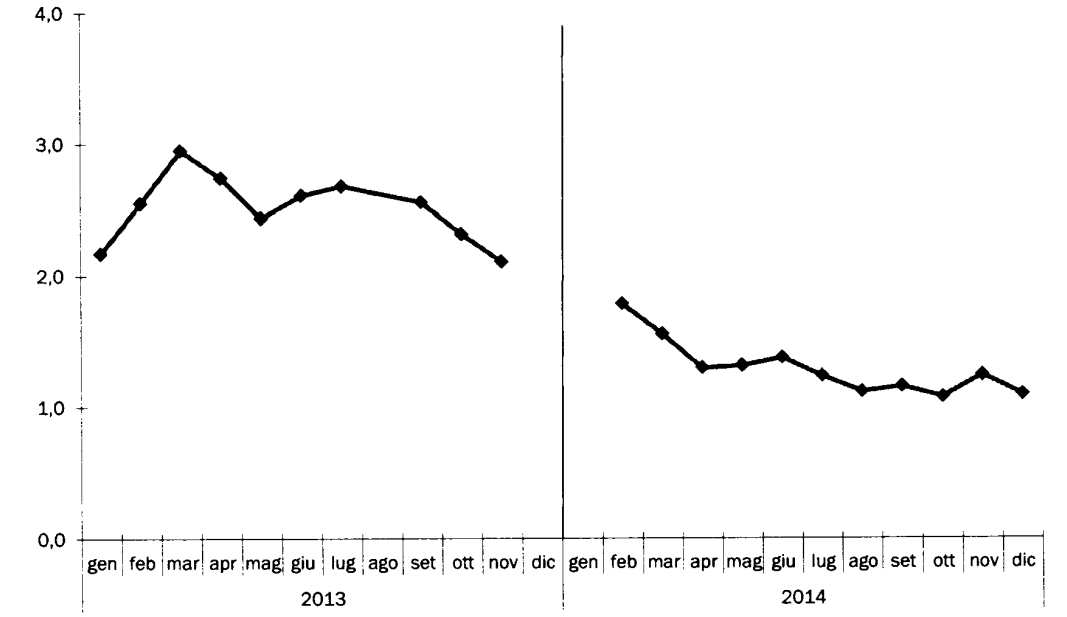


**FIGURA VI.1-8 CTZ: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI (%)**

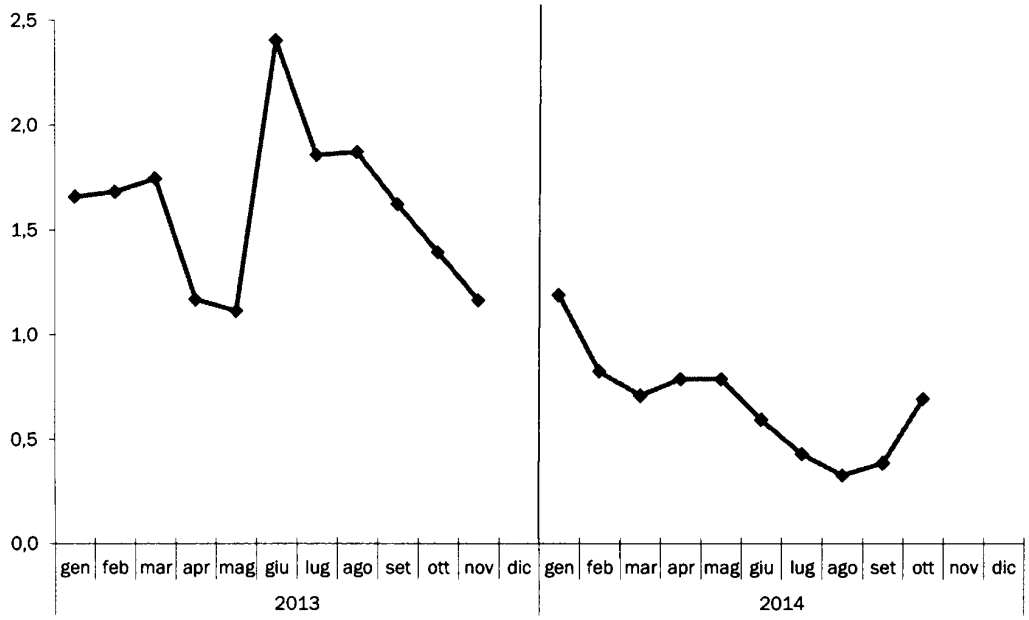



**FIGURA VI.1-9 BTP: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI (%)**

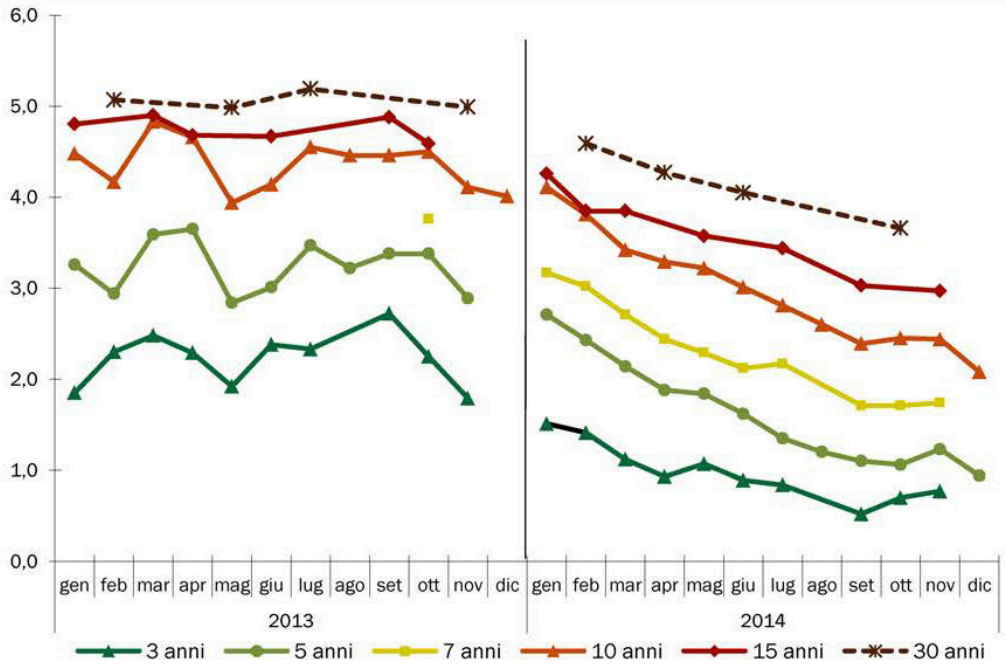


**FIGURA VI.1-10 BTPCI E BTP ITALIA: RENDIMENTI ATTESI (%)**

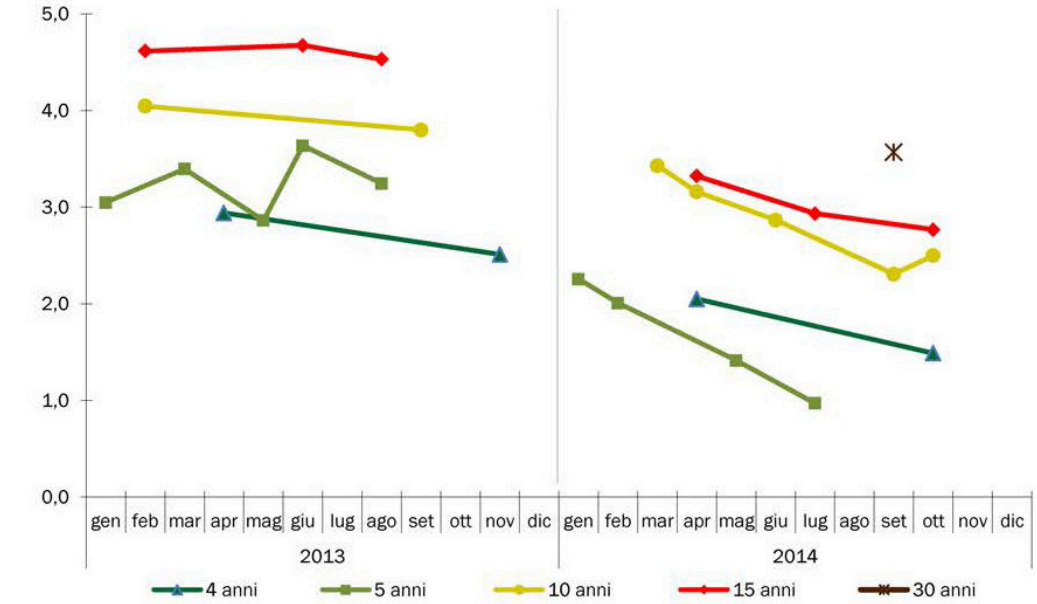



**FIGURA VI.1-11 CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO (%)**

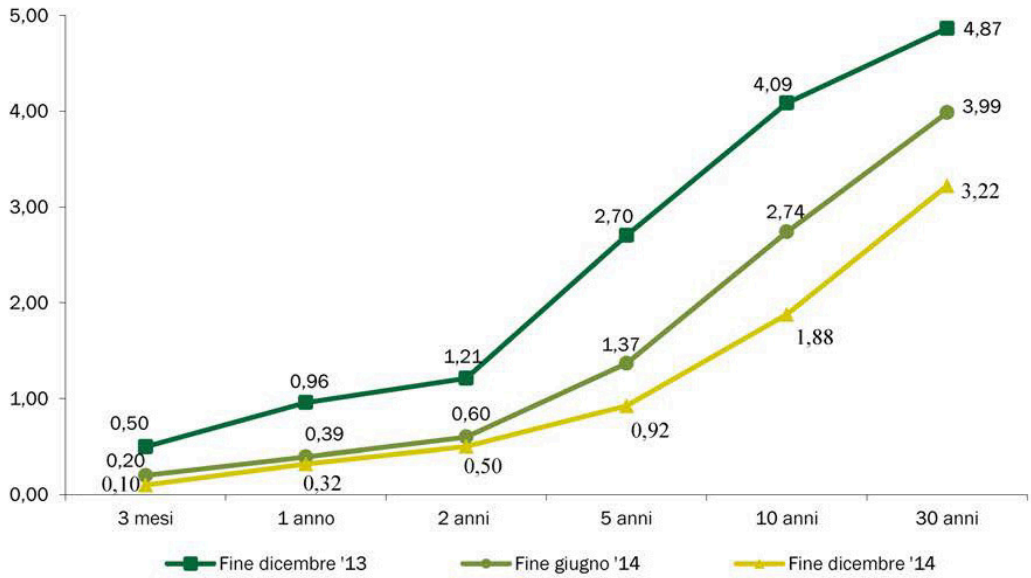


**FIGURA VI.1-12 SPREADS TITOLI DECENNALI AREA EURO RISPETTO AL BUND (PUNTI BASE)**

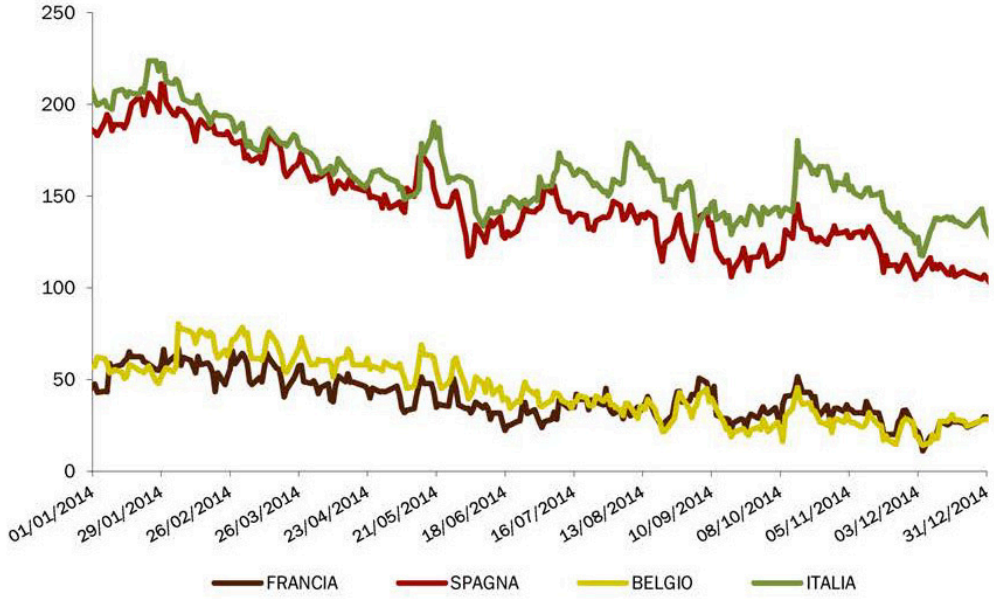



**FIGURA VI.1-13 ASSET SWAP SPREAD (PUNTI BASE)**

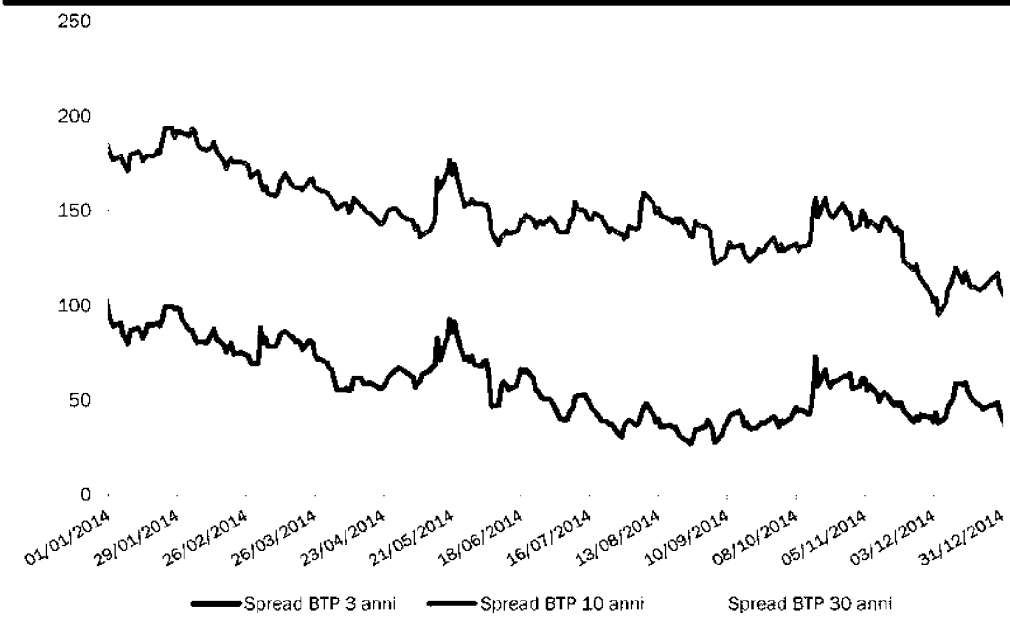


**FIGURA VI.1-14 VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO (MESI)**

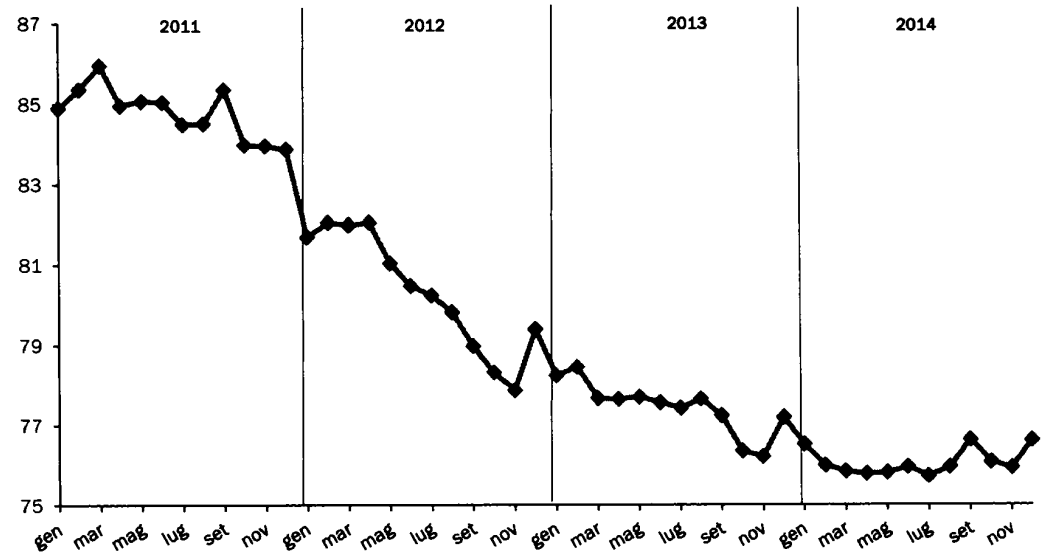


**TABELLA VI.1-17 CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE AL 31.12.2014 (IN MILIONI DI EURO)**

| Tipo di strumento | 31/12/2011 | 31/12/2012 | 31/12/2013 | 30/09/2014 | 31/12/2014 |
|---|---|---|---|---|---|
| BOT | 131.693 | 151.119 | 141.099 | 137.834 | 125.496 |
| CTZ | 67.425 | 61.312 | 76.427 | 64.921 | 52.571 |
| CCT[1] | 143.727 | 122.590 | 124.717 | 125.448 | 119.151 |
| BTP | 1.054.675 | 1.094.496 | 1.123.665 | 1.188.891 | 1.204.124 |
| BTP Italia | | 27.111 | 66.376 | 86.956 | 94.447 |
| BTP€i | 121.110 | 121.829 | 133.566 | 128.565 | 130.350 |
| Titoli esteri Tesoro[2] | 58.541 | 50.667 | 47.250 | 47.215 | 47.308 |
| Titoli ISPA[3] | 9.570 | 9.600 | 9.606 | 8.607 | 8.606 |
| **TOTALE TITOLI DI STATO** | **1.586.741** | **1.638.724** | **1.722.705** | **1.788.438** | **1.782.233** |
| Monete in circolazione[4] | 4.198 | 4.400 | 4.335 | 4.371 | 4.390 |
| Conti correnti presso la Tesoreria[5] | 127.840 | 136.627 | 136.117 | 141.928 | 152.256 |
| Conti correnti postali intestati a privati | 775 | 1.485 | 753 | 1.063 | 934 |
| Buoni postali | 21.304 | 19.448 | 18.100 | 17.110 | 16.643 |
| Depositi attivi presso B.I. | -23.430 | -33.603 | -36.863 | -50.660 | -45.594 |
| Prestiti domestici[3] | 45.348 | 45.262 | 46.224 | 46.124 | 45.153 |
| Prestiti esteri[3] | 4.961 | 28.881 | 36.872 | 38.627 | 40.412 |
| **TOTALE** | **1.767.737** | **1.841.224** | **1.928.243** | **1.987.000** | **1.996.426** |

**TABELLA VI.1-18 DIFFERENZE DELLA CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE AL 31.12.2014 (IN MILIONI DI EURO)**

| Tipo di strumento | 30/09/2014<br>31/12/2014 | 31/12/2013<br>31/12/2014 |
|---|---|---|
| BOT | -12.338 | -15.603 |
| CTZ | -12.170 | -23.676 |
| CCT[1] | -6.297 | -5.566 |
| BTP | 15.233 | 80.459 |
| BTP Italia | 7.491 | 28.071 |
| BTP€i | 1.785 | -3.215 |
| Titoli esteri Tesoro[2] | 94 | 58 |
| Titoli ISPA[3] | -1 | -999 |
| **TOTALE TITOLI DI STATO** | **-6.205** | **59.527** |
| Monete in circolazione[4] | 18 | 55 |
| Conti correnti presso la Tesoreria[5] | 10.328 | 16.139 |
| Conti correnti postali intestati a privati | -129 | 181 |
| Buoni postali | -467 | -1.457 |
| Depositi attivi presso B.I. | 5.066 | -8.731 |
| Prestiti domestici[3] | -971 | -1.071 |
| Prestiti esteri[3] | 1.785 | 3.540 |
| **TOTALE** | **9.426** | **68.182** |

1 La voce comprende anche i CCT emessi per finalità particolari.

2 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.

3 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.

4 Al netto delle monete commemorative e numismatiche.

5 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.