

A tali importi sul medio-lungo termine si è sommata un'attività sul breve in commercial paper per un quantitativo totale di 712 milioni di euro.

2. Evoluzione dei rendimenti

Nel corso del trimestre in oggetto si è ribaltata la percezione della situazione della crescita economica in USA ed in Europa che si era venuta a creare ad inizio anno. A fronte di segnali più confortanti (seppure ancora soggetti a forti rischi di deterioramento) provenienti dalla congiuntura americana, le economie continentali non hanno dato buona prova di sé, generando timori che l'impatto più forte del rallentamento statunitense debba ancora manifestarsi sui conti del 2001. La Banca Centrale Europea non ha ritenuto, nel corso del trimestre, di dover procedere ad un ribasso del tasso di riferimento, privilegiando l'obiettivo di salvaguardare la stabilità dei prezzi che, peraltro, risentivano soprattutto degli effetti contingenti dei rincari alimentari e di quelli derivanti dal trascinamento dei rialzi petroliferi.

L'evoluzione dei rendimenti ha fatto sì che la curva dei tassi registrasse una pendenza più accentuata a causa di tassi calanti sulle scadenze a medio termine (2 anni). Questo comparto ha incorporato, infatti, aspettative di una prossima politica espansiva della Banca Centrale Europea per almeno 50 punti base .

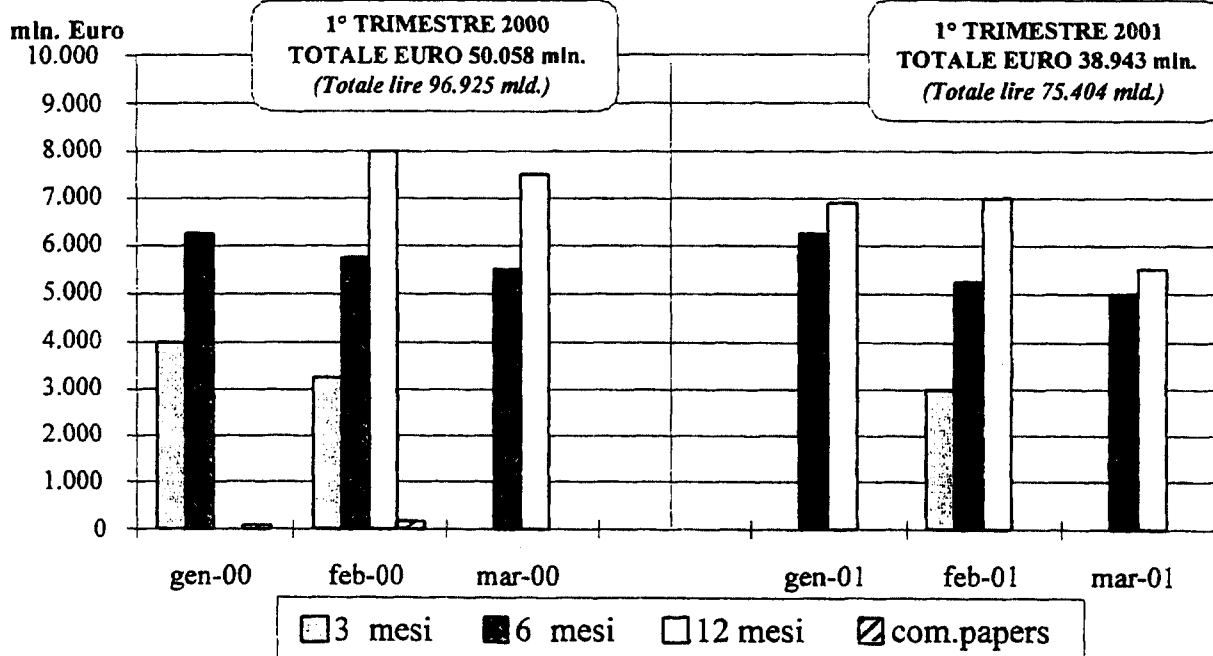
Tale situazione ha messo in risalto gli obiettivi di razionalizzazione dell'attività di emissione sul medio termine dove il Tesoro, come detto nel paragrafo precedente, ha offerto

in collocamento due nuovi CTZ a 24 mesi nel corso del trimestre.

Per la parte lunga della curva, i livelli di rendimento hanno prezzato l'inconsistenza dei rischi di deterioramento del quadro inflazionistico e l'eventualità che il rallentamento americano impatti rapidamente sulla crescita europea, scenario che il mercato ha giudicato sostanzialmente credibile.

Se si osservano gli spread Italia-Germania sul mercato secondario vi è comunque da osservare, rispetto al primo trimestre 2000, un sensibile allargamento (ad esempio, sul titolo decennale, si è passati dai 29 punti base di fine marzo 2000 ai 43 di fine marzo 2001) su tutte le scadenze. Tuttavia, per quanto riguarda i rendimenti all'emissione, la situazione è risultata più articolata: infatti, in termini assoluti, ad un costo del finanziamento a breve che, pur se inferiore a quello registrato nel trimestre precedente, è risultato più alto di quello del corrispondente periodo del 2000, ha fatto riscontro una raccolta sul comparto a tasso fisso meno costosa, in misura tanto più significativa quanto più lo strumento era a lungo termine (v. tabella 2C e grafici). Per i CTZ, invece, sia pure con una dinamica diversa, i tassi sono risultati più o meno allo stesso livello di quelli mediamente osservati nel primo trimestre dello scorso anno.

TITOLI IN SCADENZA A BREVE TERMINE



TITOLI IN SCADENZA A MEDIO E LUNGO TERMINE

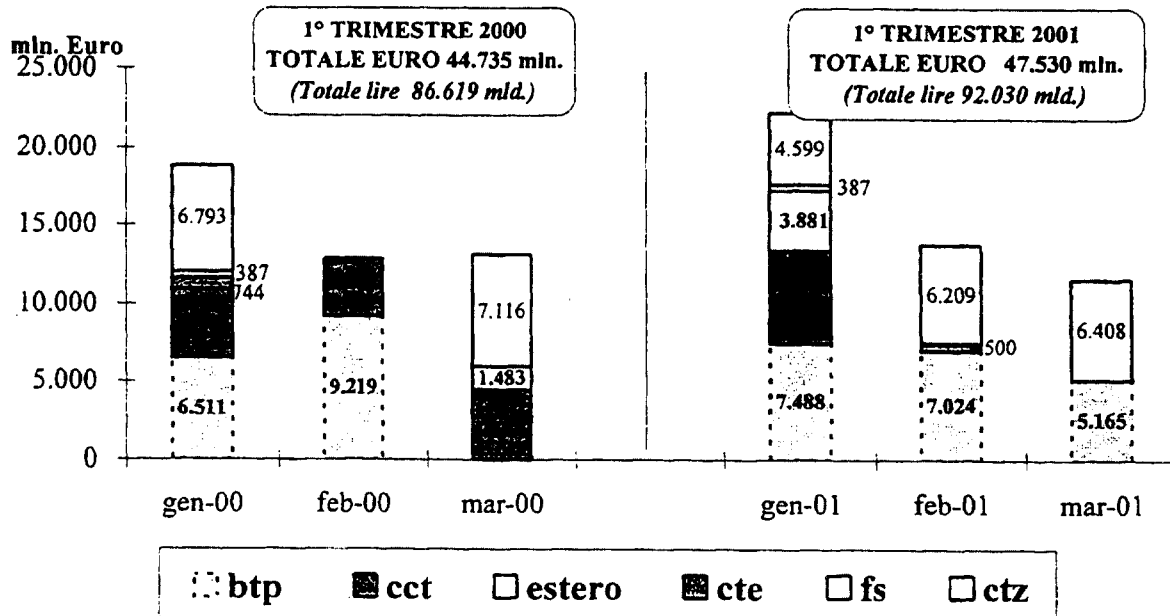


Tabella. 1 C - EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE (titoli con durata fino a due anni)

	BOT								CTZ			
	Mini bot		3 mesi		6 mesi		12 mesi		18 mesi		2 anni	
	mld lire	Mln euro	mld lire	Mln euro	mld lire	mln euro	mld lire	mln euro	mld lire	mln euro	mld lire	Mln euro
gen-98	-	-	9.000	4.648	14.500	7.489	17.500	9.038	3.000	1.549	4.503	2.326
feb-98	-	-	9.500	4.906	13.000	6.714	16.500	8.522	3.000	1.549	4.500	2.324
mar-98	-	-	8.500	4.390	16.000	8.263	15.000	7.747	3.155	1.629	5.203	2.687
apr-98	-	-	9.000	4.648	14.000	7.230	15.000	7.747	5.731	2.960	6.555	3.385
mag-98	-	-	9.500	4.906	11.500	5.939	13.000	6.714	3.525	1.821	4.770	2.463
giu-98	-	-	8.000	4.132	12.000	6.197	11.500	5.939	3.190	1.647	4.390	2.267
lug-98	-	-	8.000	4.132	13.500	6.972	15.500	8.005	5.075	2.621	6.319	3.263
ago-98	-	-	9.000	4.648	12.500	6.456	14.500	7.489	4.928	2.545	4.950	2.556
set-98	-	-	7.500	3.873	11.500	5.939	15.768	8.143	3.650	1.885	3.650	1.885
ott-98	-	-	9.500	4.906	14.000	7.230	14.500	7.489	5.435	2.807	6.249	3.227
nov-98	-	-	9.000	4.648	10.000	5.165	13.000	6.714	3.500	1.808	2.500	1.291
dic-98	-	-	7.000	3.615	8.000	4.132	10.000	5.165	-	-	-	-
gen-99	-	-	11.618	6.000	13.554	7.000	18.395	9.500	9.900	5.113	8.221	4.246
feb-99	-	-	8.713	4.500	12.102	6.250	15.490	8.000	4.542	2.346	4.568	2.359
mar-99	-	-	6.777	3.500	10.649	5.500	14.522	7.500	5.567	2.875	6.196	3.200
apr-99	-	-	10.649	5.500	13.554	7.000	14.522	7.500	2.904	1.500	3.421	1.767
mag-99	-	-	8.229	4.250	9.197	4.750	12.102	6.250	4.647	2.400	7.261	3.750
giu-99	-	-	6.777	3.500	7.745	4.000	10.649	5.500	4.184	2.161	4.504	2.326
lug-99	-	-	8.713	4.500	12.102	6.250	14.038	7.250	3.195	1.650	4.841	2.500
ago-99	-	-	6.777	3.500	11.134	5.750	13.070	6.750	2.012	1.039	2.049	1.058
set-99	-	-	6.777	3.500	10.649	5.500	14.038	7.250	4.843	2.501	3.195	1.650
ott-99	-	-	7.745	4.000	12.586	6.500	12.379	6.393	2.662	1.375	3.874	2.001
nov-99	-	-	6.293	3.250	7.745	4.000	10.649	5.500	1.026	530	1.453	751
dic-99	-	-	-	-	6.777	3.500	6.777	3.500	-	-	-	-
gen-00	-	-	7.745	4.000	12.102	6.250	13.554	7.000	3.876	2.002	2.905	1.501
feb-00	-	-	6.293	3.250	10.165	5.250	13.554	7.000	6.051	3.125	3.389	1.751
mar-00	-	-	3.873	2.000	9.681	5.000	10.649	5.500	4.260	2.200	4.842	2.501
apr-00	-	-	7.745	4.000	11.618	6.000	13.554	7.000	3.874	2.001	3.874	2.001
mag-00	-	-	6.777	3.500	7.745	4.000	11.618	6.000	4.841	2.500	2.907	1.502
giu-00	-	-	-	-	6.777	3.500	10.165	5.250	1.992	1.029	1.937	1.001
lug-00	-	-	5.809	3.000	13.554	7.000	14.038	7.250	2.905	1.501	4.565	2.358
ago-00	-	-	6.293	3.250	10.165	5.250	13.070	6.750	1.956	1.010	1.937	1.001
set-00	-	-	6.293	3.250	9.681	5.000	14.038	7.250	1.597	825	2.130	1.100
ott-00	5.809	3.000	-	-	11.618	6.000	11.618	6.000	1.597	825	1.470	759
nov-00	4.841	2.500	5.809	3.000	8.520	4.400	10.165	5.250	-	-	1.597	825
dic-00	-	-	-	-	-	-	6.777	3.500	-	-	-	-
gen-01			4.841	2.500	23.443	12.108	13.070	6.750	-	-	8.810	4.550
feb-01			5.809	3.000	12.779	6.600	13.554	7.000	-	-	6.922	3.575
mar-01			4.841	2.500	11.250	5.810	10.649	5.500	-	-	6.324	3.266

N.B. I controvalori in euro delle emissioni in lire e in ECU dal 1998 al 2000 sono stati ottenuti applicando il tasso di cambio irrevocabile di 1.936,27 lire per 1 euro

Segue Tabella 1 C - EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE (titoli con durata superiore a due anni)										
	CCT		BTP							
	mld lire	mln euro	3 anni		5 anni		10 anni		30 anni	
			mld lire	mln euro	mld lire	mln euro	mld lire	mln euro	mld lire	mln euro
gen-98	3.791	1.958	8.561	4.421	6.402	3.306	6.500	3.357	4.056	2.095
feb-98	1.500	775	5.885	3.039	6.277	3.242	4.400	2.272	3.850	1.988
mar-98	3.787	1.956	5.502	2.842	6.000	3.099	4.792	2.475	4.000	2.066
apr-98	3.500	1.808	8.300	4.287	8.400	4.338	7.000	3.615	-	-
mag-98	5.326	2.751	6.916	3.572	8.500	4.390	6.600	3.409	4.001	2.066
giu-98	3.300	1.704	5.300	2.737	5.800	2.995	7.331	3.786	3.518	1.817
lug-98	3.300	1.704	7.371	3.807	8.018	4.141	5.500	2.841	3.300	1.704
ago-98	3.300	1.704	6.034	3.116	6.535	3.375	6.050	3.125	3.185	1.645
set-98	3.850	1.988	7.308	3.774	7.628	3.940	5.500	2.841	2.200	1.136
ott-98	3.850	1.988	7.865	4.062	9.247	4.776	5.500	2.841	2.045	1.056
nov-98	3.629	1.874	7.136	3.685	5.235	2.704	8.468	4.373	3.125	1.614
dic-98	-	-	-	-	-	-	3.300	1.704	3.000	1.549
gen-99	3.873	2.000	10.930	5.645	11.135	5.751	6.777	3.500	6.291	3.249
feb-99	4.260	2.200	10.917	5.638	10.344	5.342	7.455	3.850	5.325	2.750
mar-99	3.873	2.000	8.276	4.274	9.859	5.092	5.809	3.000	3.115	1.609
apr-99	5.416	2.797	12.766	6.593	11.771	6.079	6.390	3.300	3.195	1.650
mag-99	3.425	1.769	7.745	4.000	9.197	4.750	6.390	3.300	2.904	1.500
giu-99	3.195	1.650	6.932	3.580	5.568	2.876	8.471	4.375	1.597	825
lug-99	1.597	825	6.384	3.297	8.485	4.382	5.325	2.750	2.130	1.100
ago-99	2.558	1.321	5.035	2.601	5.519	2.851	4.031	2.082	2.130	1.100
set-99	1.454	751	3.727	1.925	4.167	2.152	4.260	2.200	2.130	1.100
ott-99	1.938	1.001	7.792	4.024	5.133	2.651	3.874	2.001	1.936	1.000
nov-99	2.062	1.065	3.585	1.852	3.585	1.852	4.260	2.200	1.942	1.003
dic-99	-	-	-	-	-	-	2.904	1.500	-	-
gen-00	4.498	2.323	7.024	3.628	10.713	5.533	3.195	1.650	2.998	1.548
feb-00	4.260	2.200	11.521	5.950	7.455	3.850	3.389	1.751	3.195	1.650
mar-00	4.260	2.200	3.600	1.860	4.435	2.291	3.875	2.002	7.261	3.750
apr-00	3.195	1.650	10.166	5.251	5.325	2.750	8.471	4.375	4.357	2.250
mag-00	2.662	1.375	8.715	4.501	6.295	3.251	3.874	2.001	3.389	1.751
giu-00	1.937	1.001	7.718	3.986	3.041	1.570	1.939	1.001	1.597	825
lug-00	1.597	825	5.325	2.750	6.051	3.125	2.130	1.100	1.597	825
ago-00	1.597	825	3.052	1.576	3.727	1.925	2.421	1.251	1.597	825
set-00	1.994	1.030	5.325	2.750	4.260	2.200	4.260	2.200	3.448	1.781
ott-00	4.388	2.266	8.582	4.432	2.662	1.375	2.662	1.375	1.452	750
nov-00	2.925	1.511	5.520	2.851	2.130	1.100	2.422	1.251	1.597	825
dic-00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-01	5.857	3.025	10.513	5.430	5.326	2.751	6.390	3.300	3.874	2.001
feb-01	4.260	2.200	10.601	5.475	3.873	2.000	6.390	3.300	3.873	2.000
mar-01	3.011	1.555	7.987	4.125	7.261	3.750	9.681	5.000	2.499	1.291

N.B. I controvalori in euro delle emissioni in lire e in ECU del 1997 e del 1998 sono stati ottenuti applicando il tasso di cambio irrevocabile di 1.936,27 lire per euro.

Tabella. 2 C - VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO (valori espressi in mesi)

	BOT	CCT		CTE	CTZ	BTP		Prestiti esteri **	TOTALE
		tasso var.	tasso fis. *			ordinari	convers. debiti		
gen-98	4,85	41,58	10,40	22,86	11,03	67,58	372,73	80,19	57,67
feb-98	5,05	40,75	9,48	21,98	11,15	67,72	371,81	79,40	57,71
mar-98	5,10	40,58	8,42	20,98	10,59	68,74	370,75	78,19	57,81
apr-98	5,11	40,35	7,44	20,05	10,96	67,98	369,77	77,40	57,43
mag-98	5,04	40,49	7,13	19,65	10,48	68,78	368,81	81,64	58,10
giu-98	4,83	40,24	6,08	19,27	10,38	70,06	367,76	85,70	58,77
lug-98	4,85	40,04	5,06	11,23	10,66	70,98	366,74	78,36	58,70
ago-98	4,81	39,85	4,04	10,21	10,76	71,69	365,72	87,12	59,53
set-98	4,84	39,83	3,06	10,28	10,14	72,02	364,74	91,91	59,79
ott-98	4,90	39,86	2,07	9,77	11,11	72,57	363,75	90,52	60,55
nov-98	4,79	39,84	1,05	9,97	10,39	73,81	362,73	91,00	61,08
dic-98	4,61	39,39	0,03	8,95	9,90	74,63	361,71	94,06	61,71
gen-99	4,79	39,39	-	8,45	10,58	77,55	360,69	93,76	63,23
feb-99	4,96	39,60	-	12,04	10,18	79,11	359,77	92,71	64,17
mar-99	4,94	39,72	-	11,02	11,13	78,70	358,75	94,87	64,68
apr-99	5,08	40,05	-	10,03	10,47	80,05	357,77	93,29	65,27
mag-99	4,95	40,12	-	9,01	10,74	80,16	356,75	93,96	65,63
giu-99	4,73	40,60	-	8,02	11,04	79,57	355,76	96,51	65,98
lug-99	4,84	39,71	-	11,54	11,14	79,89	354,74	101,70	66,49
ago-99	4,85	39,76	-	10,52	10,33	80,63	353,72	103,01	66,98
set-99	4,90	38,89	-	9,53	10,32	80,13	352,74	102,08	66,64
ott-99	4,96	38,02	-	8,52	10,61	80,28	351,72	101,02	66,81
nov-99	4,84	37,90	-	11,13	9,77	80,19	350,73	101,22	67,09
dic-99	4,59	37,29	-	10,14	9,55	79,81	347,94	100,36	67,53
gen-00	4,76	37,34	-	11,87	9,59	80,14	346,88	99,18	68,14
feb-00	4,95	37,35	-	10,92	9,22	80,87	345,93	96,96	68,34
mar-00	4,83	37,61	-	9,90	9,66	81,57	344,91	96,77	69,11
apr-00	5,05	37,19	-	8,91	9,91	82,26	343,92	100,40	69,56
mag-00	4,96	36,72	-	9,92	10,03	83,30	342,91	90,19	69,82
giu-00	4,82	36,25	-	8,93	9,29	82,41	341,92	86,22	69,09
lug-00	4,99	35,37	-	7,92	10,33	82,25	340,90	86,89	69,41
ago-00	5,07	35,02	-	6,90	9,57	81,53	339,88	84,97	68,88
set-00	5,06	34,21	-	7,92	9,51	82,42	338,96	83,83	69,07
ott-00	5,05	34,08	-	6,88	9,28	81,45	337,94	82,76	68,72
nov-00	4,85	33,41	-	5,90	8,50	81,49	336,96	83,15	68,30
dic-00	4,78	32,54	-	4,88	8,07	81,13	335,94	82,70	68,80
gen-01	4,88	32,93	-	3,86	8,78	81,73	334,92	86,15	69,19
feb-01	5,10	32,41	-	4,50	9,53	82,37	334,07	84,62	69,47
mar-01	4,90	31,71	-	3,48	10,33	82,53	333,05	84,53	69,41

* In questa voce sono inclusi i CTO.

** Dal mese di gennaio del 2001 il dato sui prestiti esteri è stato calcolato dopo le operazioni di swap.

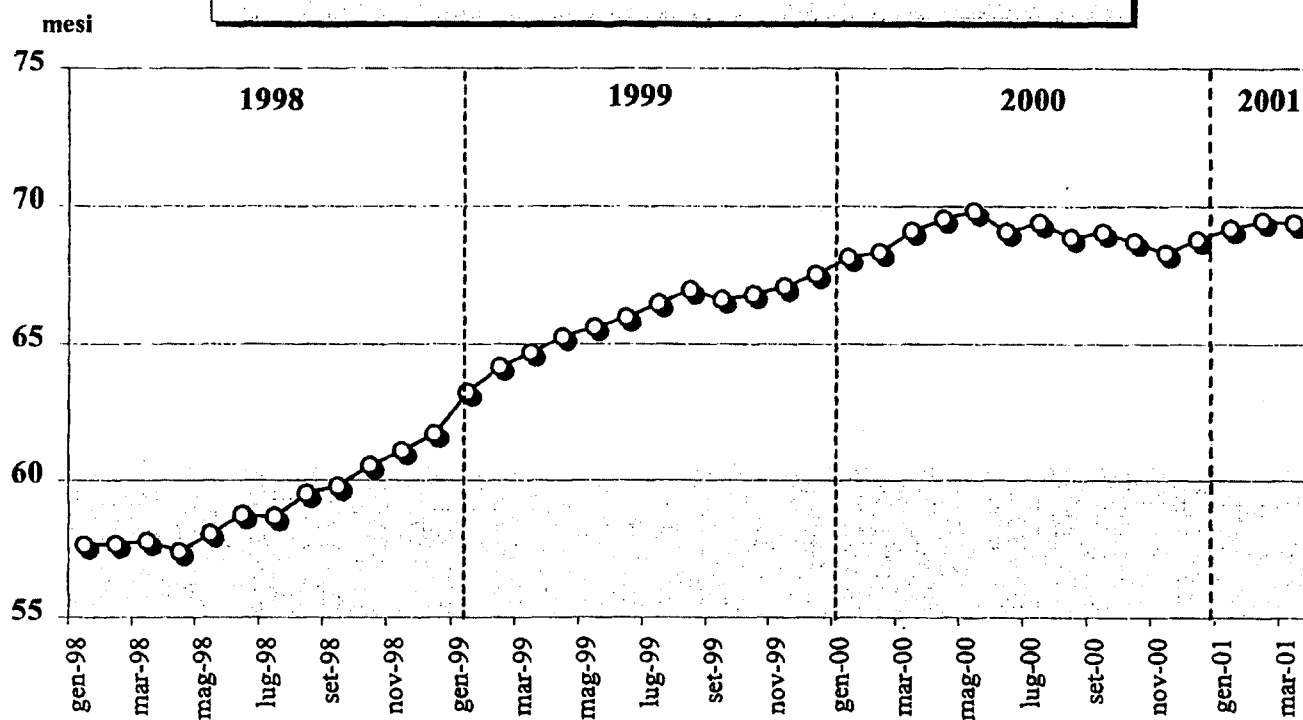
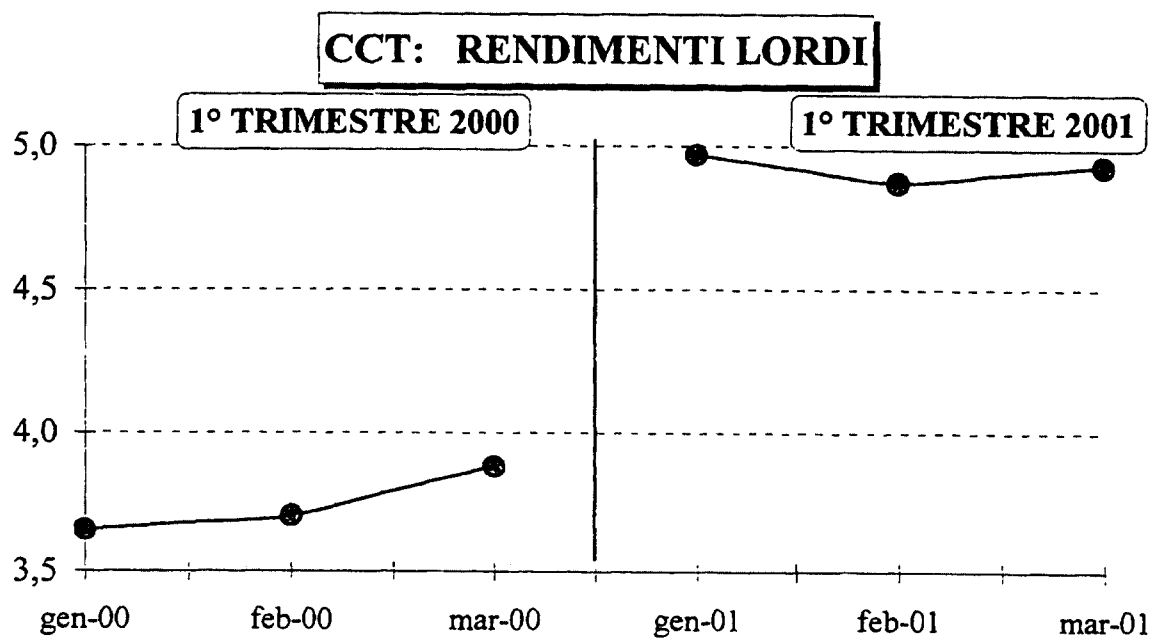
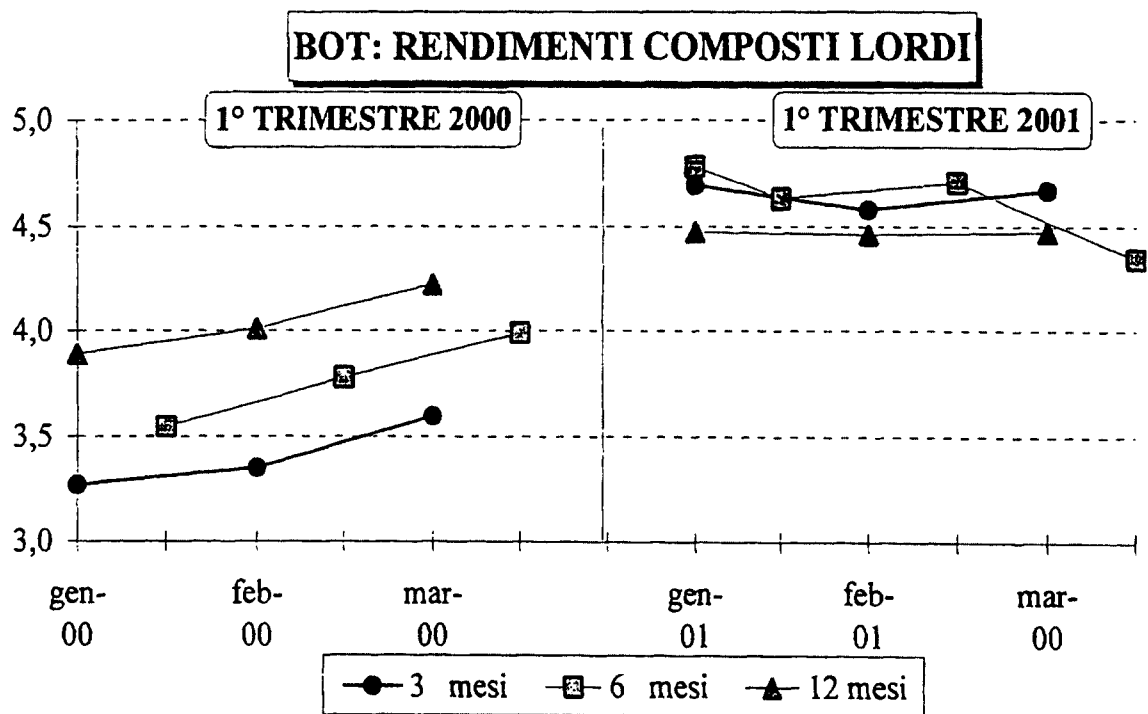
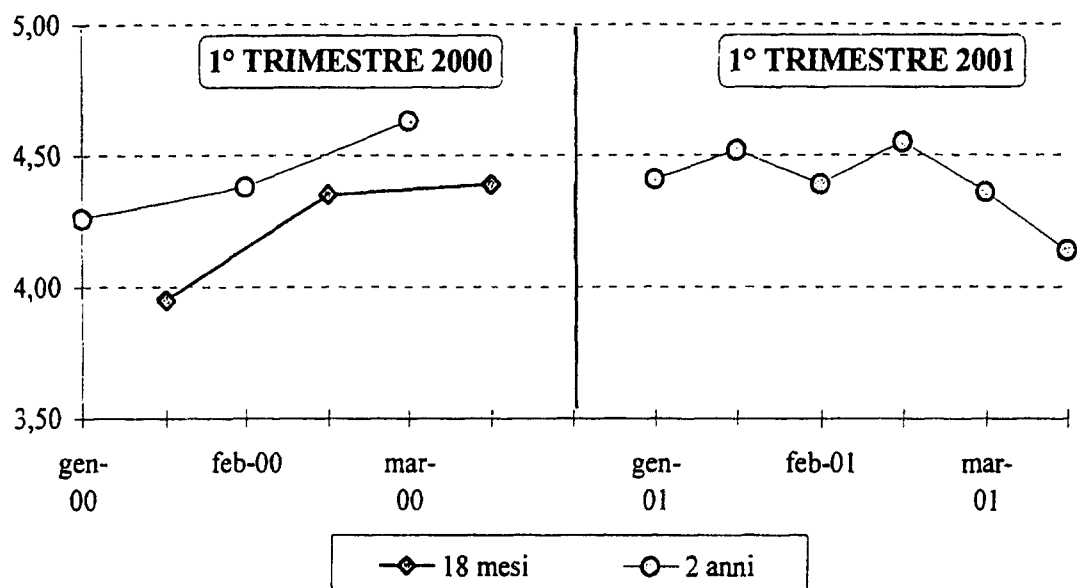
VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO

Tabella 3 C - RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO (medie ponderate mensili)

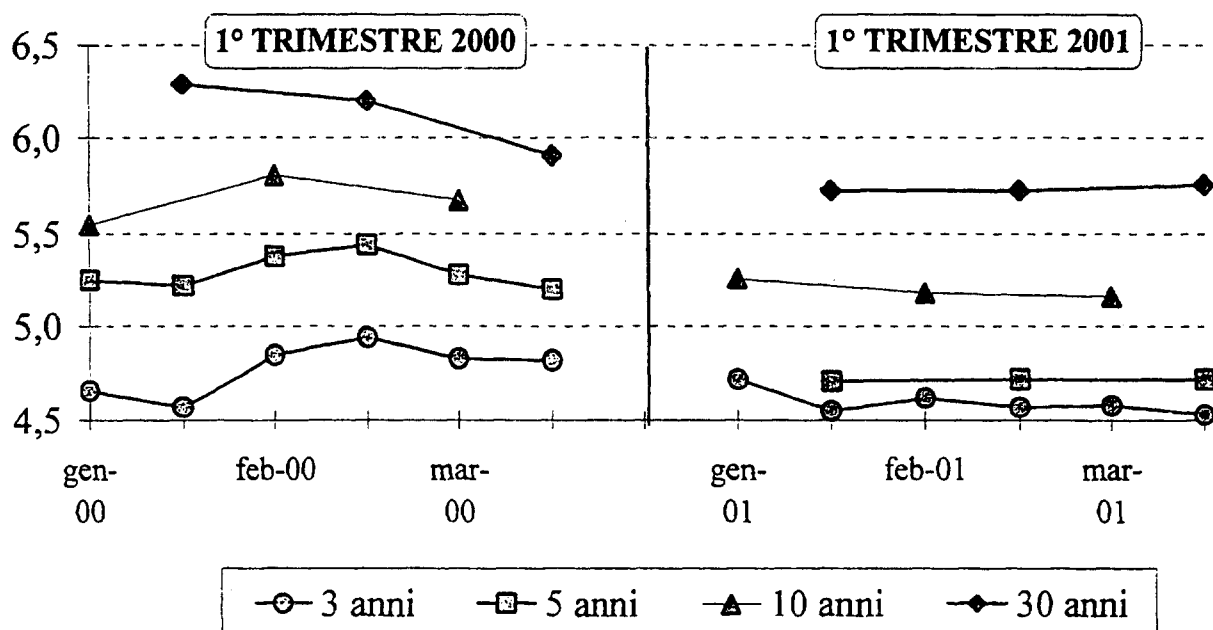
		BOT				CTZ		CCT	BTP			
		mini bot	3 mesi	6 mesi	12 mesi	18 mesi	2 anni		3 anni	5 anni	10 anni	30 anni
gen-98	-		5,62	5,59	5,20	4,75	4,69	5,23	4,78	5,04	5,47	5,93
feb-98	-		6,20	5,79	5,25	4,85	4,74	5,92	4,71	4,90	5,45	5,88
mar-98	-		5,73	5,12	4,72	4,49	4,40	5,96	4,55	4,75	5,27	5,68
apr-98	-		5,35	4,92	4,67	4,50	4,55	5,18	4,49	4,70	5,08	-
mag-98	-		5,17	4,87	4,60	4,44	4,50	5,06	4,64	4,85	5,23	5,76
giu-98	-		5,16	4,86	4,58	4,38	4,43	4,95	4,49	4,69	5,09	5,53
lug-98	-		4,74	4,65	4,39	4,23	4,28	4,94	4,40	4,59	5,02	5,54
ago-98	-		4,72	4,60	4,24	4,10	4,11	4,73	4,25	4,45	4,90	5,37
set-98	-		4,88	4,18	3,98	3,78	3,77	4,69	3,92	4,16	4,74	5,31
ott-98	-		4,65	3,94	3,91	3,63	3,72	4,29	3,69	3,92	4,39	5,48
nov-98	-		4,16	3,67	3,80	3,56	3,64	4,12	3,56	3,85	4,49	5,33
dic-98	-		3,18	2,85	3,16	-	-	-	-	-	4,08	4,78
gen-99	-		3,14	2,97	3,10	2,94	3,02	3,01	3,12	3,28	4,01	4,86
feb-99	-		3,04	3,01	3,02	2,95	3,00	3,18	3,06	3,25	3,84	5,09
mar-99	-		3,03	2,94	3,06	2,95	3,07	3,18	3,18	3,50	4,10	5,21
apr-99	-		2,61	2,58	2,70	2,65	2,74	3,16	2,96	3,27	4,29	5,04
mag-99	-		2,57	2,57	2,67	2,63	2,77	2,74	2,85	3,19	4,08	5,24
giu-99	-		2,58	2,71	2,78	3,11	3,06	2,75	3,18	3,55	4,39	5,59
lug-99	-		2,50	2,86	2,99	2,96	3,45	2,89	3,54	4,11	4,92	5,67
ago-99	-		2,49	2,91	3,20	3,07	3,66	3,11	3,77	4,37	5,02	5,93
set-99	-		2,45	2,92	3,19	3,42	3,67	3,12	3,89	4,54	5,11	6,09
ott-99	-		3,06	3,43	3,57	3,97	4,14	3,11	4,17	4,74	5,29	6,22
nov-99	-		3,03	3,42	3,53	3,85	3,90	3,63	4,27	4,71	5,50	5,77
dic-99	-		-	3,45	3,69	-	-	-	-	-	5,38	-
gen-00	-		3,27	3,55	3,89	3,95	4,26	3,75	4,61	5,24	5,55	6,29
feb-00	-		3,35	3,78	4,01	4,35	4,38	3,70	4,88	5,41	5,81	6,20
mar-00	-		3,60	3,99	4,22	4,39	4,63	3,88	4,83	5,23	5,68	5,91
apr-00	-		3,89	4,17	4,27	4,44	4,50	4,18	4,76	5,08	5,49	5,77
mag-00	-		4,26	4,56	4,67	4,94	4,88	4,30	5,04	5,30	5,52	5,95
giu-00	-		-	4,58	4,94	5,02	5,07	4,71	5,17	5,29	5,47	5,88
lug-00	-		4,25	4,73	4,97	5,10	5,17	4,75	5,27	5,39	5,54	5,94
ago-00	-		4,42	5,01	5,07	5,24	5,19	5,04	5,34	5,45	5,49	5,82
set-00	-		4,72	4,94	5,20	5,05	5,31	5,23	5,35	5,43	5,62	5,90
ott-00	4,56	-	-	5,11	5,10	5,14	5,13	5,15	5,22	5,30	5,59	6,00
nov-00	4,97	5,02	4,99	5,14	-	-	5,12	5,23	5,18	5,26	5,53	6,02
dic-00	-	-	-	4,64	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-01	-		4,692	4,696	4,474	-	4,46	4,97	4,64	4,71	5,26	5,73
feb-01	-		4,580	4,704	4,462	-	4,49	4,87	4,59	4,72	5,18	5,73
mar-01	-		4,667	4,344	4,473	-	4,19	4,93	4,56	4,72	5,16	5,76



CTZ: RENDIMENTI LORDI



BTP: RENDIMENTI LORDI



La consistenza del debito del settore statale

A fine marzo 2001 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.232.367 milioni di euro, equivalenti a 2.386.195 miliardi di lire, registrando così un incremento in valore assoluto rispetto a marzo 2000 di 19.160 milioni di euro, pari a 37.099 miliardi di lire, corrispondente ad una variazione percentuale del + 1,6%. La differenza che risulta dal confronto con il dato di fine dicembre 2000 si limita all'1,3%, corrispondente ad un incremento in valore assoluto di 16.023 milioni di euro, pari a 31.024 miliardi di lire.

Tale dinamica riflette le considerevoli necessità di finanziamento che caratterizzano i primi mesi dell'anno.

Nell'esaminare le varie componenti del debito, per quanto concerne i titoli a tasso variabile, nel comparto a medio-lungo termine, si riscontra un moderato disinvestimento effettuato sui CCT nell'arco dei dodici mesi, -3.548 milioni di euro, pari a -6.869 miliardi di lire, mentre da fine dicembre 2000 le emissioni nette positive sono cresciute di 1.257 milioni di euro, equivalenti a 2.434 miliardi di lire. Il valore di consistenza relativo a questo comparto è comprensivo anche di due emissioni a tasso variabile con finalità particolari, una a favore della Consap, risalente al 1995, e l'altra assegnata ai consorzi agrari, ai sensi dell'articolo 8 della legge 28 ottobre 1999 n. 410, di cui la seconda tranche è stata emessa a marzo 2001 per un importo pari a 345 milioni di euro.

Nel comparto a breve termine, si registra un cospicuo flusso di rimborsi netti sulla componente dei CTZ, per un importo pari a -25.077 milioni di euro (-45.556 miliardi di lire) nei dodici mesi e, nel trimestre, pari a -5.825 milioni di euro (pari a -11.279 miliardi di lire). Tale risultato si è determinato in conseguenza della scelta di non rinnovare integralmente i rilevanti ammontari in scadenza, riducendo il peso relativo di questo strumento che, in termini percentuali, è sceso così sotto il 5% dello stock complessivo.

Per quanto riguarda la componente dei BOT, rispetto al valore di fine marzo 2000 (che comprendeva quantitativi in scadenza più rilevanti) il disinvestimento risulta modesto, - 226 milioni di euro, pari a -437 miliardi di lire, mentre da dicembre 2000 si riscontrano emissioni nette positive per un ammontare di 12.824 milioni di euro, pari a 24.831 miliardi di lire; tale crescita si è determinata per ottemperare alle contingenti esigenze di cassa, che hanno reso necessario utilizzare i titoli a tre mesi a copertura del fabbisogno. Per il BOT semestrale, inoltre, le emissioni nette positive sono conseguenza della politica di uniformazione dei quantitativi offerti, al fine di dare stabilità al mercato secondario dei CCT agendo sul parametro di indicizzazione.

Per quanto concerne i titoli a tasso fisso, la componente dei BTP ha superato il 53 per cento dello stock complessivo, ed il suo circolante è cresciuto di 48.242 milioni di euro, pari a 93.409 miliardi di lire, da marzo 2000, e di 20.696 milioni di euro, pari a 40.074 miliardi di lire, da dicembre 2000, evidenziando così il continuo e progressivo incremento di questo strumento.

La voce *Titoli esteri Tesoro* mostra un aumento piuttosto significativo dell'ammontare dei titoli collocati dal Tesoro sul mercato internazionale, che rispetto a marzo dello scorso anno risulta pari a 12.366 milioni di euro (23.944 miliardi di lire); per oltre la metà (6.674 milioni di euro, pari a 12.922 miliardi di lire) detto incremento si è determinato nel trimestre in esame, prevalentemente a causa - anche in un contesto di deprezzamento del tasso di cambio - delle nuove emissioni alle quali si è fatto ricorso per non appesantire il mercato interno.

Per gli *altri debiti esteri* (ANAS, prestiti BEI, ex Agenzia per il Mezzogiorno e prestiti in valuta emessi dalla Cassa D.P. a favore dell'EFIM) la situazione è rimasta pressoché invariata nel trimestre, mentre nei dodici mesi i rimborsi hanno prevalso sulle emissioni, determinando così una leggera flessione del dato considerato.

La componente del *risparmio postale* continua a registrare un costante aumento, sebbene in misura meno sostenuta rispetto agli anni precedenti (+4.937 milioni di euro, pari a 9.559 miliardi di lire), e nel trimestre l'incremento appare più accentuato (+2.219 milioni di euro, pari a 4.297 miliardi di lire) rappresentandone quasi la metà.

Il saldo attivo delle *posizioni del Tesoro con Banca d'Italia-U.I.C.* risulta di 38.713 milioni di euro, pari a 74.959 miliardi di lire, superiore di 11.404 milioni di euro, pari a 22.082 miliardi di lire, rispetto al dato dell'anno precedente, e di ben 20.443 milioni di euro, pari a 39.584 miliardi di lire rispetto al valore di fine dicembre 2000. Il risultato del trimestre è causato principalmente dai proventi

affluiti al Fondo d'ammortamento ed alla crescita del livello del conto disponibilità.

La composizione di tale saldo è così determinata:

- saldo attivo di 28.261 milioni di euro, pari a 54.720 miliardi di lire, sul Conto di disponibilità del Tesoro;

- 11.633 milioni di euro, pari a 22.524 miliardi di lire di giacenze sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato, la cui variazione di 14.355 miliardi di lire è il risultato degli introiti derivanti dalle seguenti operazioni: 8.000 miliardi del 1° anticipo della liquidazione IRI, 956 miliardi originato dalla vendita di una quota del Banco di Napoli, 5.226 miliardi di lire derivanti dalla quinta tranche della privatizzazione ENI e 75 miliardi di lire provenienti dalla privatizzazione di Mediocredito lombardo - più 97 miliardi di interessi.

- 2.285 miliardi di saldo passivo relativo a voci minori inerenti il rapporto Tesoro-Banca d'Italia.

La voce *altri debiti*, comprendente, fra l'altro, i mutui CREDIOP, i debiti ANAS sull'interno, i depositi presso la Cassa D.P., la circolazione di Stato, nonché i mutui contratti dal Tesoro per il ripianamento dei disavanzi delle U.S.L., per il Giubileo, per le imprese che operano nel campo della difesa e delle aree depresse, prosegue nella sua graduale diminuzione (che nell'arco dei dodici mesi si è attestata a -3.433 miliardi di lire, pari a -1.733 milioni di euro) prodotta dal flusso dei rimborsi netti.

Tabella 5 C - SETTORE STATALE: Consistenza del Debito

	Al 31/12/98	Al 31/12/99		Al 31/3/00		Al 30/12/00		Al 31/3/01	
	mld. L.	mld. L.	mln. €	mld. L.	mln. €	mld. L.	mln. €	mld. L.	mln. €
CCT *	522.035	462.835	239.034	451.683	233.275	442.380	228.470	444.814	229.727
CTZ	171.973	159.738	82.498	158.131	81.668	120.854	62.416	109.575	56.591
CTE	25.221	6.282	3.244	4.841	2.500	2.904	1.500	1.936	1.000
CCT crediti d'imposta	15.887	13.900	7.179	18.915	9.769	18.917	9.770	18.704	9.660
CTO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	735.116	642.755	331.955	633.570	327.212	585.055	302.156	575.029	296.978
BTP	985.009	1.135.265	586.315	1.176.374	607.546	1.229.709	635.092	1.269.783	655.788
BOT	266.768	231.661	119.643	222.947	115.143	197.679	102.093	222.510	114.917
OBBLIGAZIONI F.S. interno	9.500	8.500	4.390	7.750	4.003	6.750	3.486	6.000	3.099
OBBLIGAZIONI F.S. estero	3.835	3.605	1.862	3.704	1.913	3.258	1.683	3.368	1.739
TITOLI ESTERI TESORO	109.060	112.575	58.140	123.493	63.779	134.515	69.471	147.437	76.145
Altri debiti consolidati e redimibili	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE TITOLI DI STATO	2.109.288	2.134.361	1.102.305	2.167.838	1.119.595	2.156.966	1.113.980	2.224.127	1.148.666
Raccolta Postale	182.483	199.979	103.281	203.557	105.128	208.819	107.846	213.116	110.065
Altri debiti F.S. interno	5.450	5.450	2.815	5.450	2.815	4.050	2.092	4.050	2.092
Altri debiti F.S. estero	9.211	8.113	4.190	7.889	4.074	7.262	3.751	7.175	3.706
Altri debiti esteri	4.671	3.611	1.865	3.429	1.771	2.307	1.191	2.309	1.192
Rapporti B.I. - UIC	-40.158	-54.122	-27.952	-52.877	-27.309	-35.375	-18.270	-74.959	-38.713
ALTRI DEBITI	26.443	14.146	7.306	13.810	7.132	11.142	5.754	10.377	5.359
TOTALE	2.297.389	2.311.538	1.193.810	2.349.096	1.213.207	2.355.171	1.216.344	2.386.195	1.232.367

* Valore comprensivo dell'emissione di CCT a tasso variabile, per un importo pari a 74 milioni di euro, equivalente a 143 miliardi di lire, da assegnare ai consorzi agrari, ai sensi dell'art. 8 della legge 28 ottobre 1999 n. 410

N.B. Il 1° gennaio 1999 sono stati ridenominati in euro tutti i titoli di Stato in lire emessi sul mercato interno, ivi compresi quelli emessi a suo tempo dalle F.S. e poi riconosciuti come debiti dello Stato dalla legge 662/96. Sono state anche ridenominate alcune obbligazioni in valuta emesse sul mercato estero. Per gli altri debiti rimasti nelle valute originarie, si è applicato il tasso di conversione euro/lira = 1936,27.

Tabella. 5 C – SETTORE STATALE: Differenze in valore assoluto della consistenza del debito				
	31/12/00-31/3/01		31/12/00-31/3/01	
	mid. L.	min €	mid. L.	min €
CCT	2.434	1.257	-6.869	-3.548
CTZ	-11.279	-5.825	-48.556	-25.077
CTE	-968	-500	-2.905	-1.500
CCT crediti d'imposta	-213	-110	-211	-109
CTO	0	0	0	0
TOTALE CERTIFICATI DI CREDITO	-10.026	-5.178	-58.541	-30.234
BTP	40.074	20.696	93.409	48.242
BOT	24.831	12.824	-437	-226
OBBLIGAZIONI F.S. interno	-750	-387	-1.750	-904
OBBLIGAZIONI F.S. estero	110	57	-336	-174
TITOLI ESTERI TESORO	12.922	6.674	23.944	12.366
Altri debiti consolidati e redimibili	0	0	0	0
TOTALE TITOLI DI STATO	67.161	34.686	56.289	29.071
Raccolta Postale	4.297	2.219	9.559	4.937
Altri debiti F.S. interno	0	0	-1.400	-723
Altri debiti F.S. estero	-87	-45	-714	-369
Altri debiti esteri	2	1	-1.120	-578
Rapporti B.I. - UIC	-39.584	-20.443	-22.082	-11.404
ALTRI DEBITI	-765	-395	-3.433	-1.773
TOTALE	31.024	16.023	37.099	19.160