

- redditi da lavoro dipendente ( - 2.269 milioni) per effetto di minori pagamenti per retribuzione lorde ( circa 1.100 milioni) e contributi al datore di lavoro ( circa 1.200 milioni). In realtà a tutto marzo 2002 risultano emessi dal Dipartimento provinciale ( Latina) , ma non ancora esitati da Banca d'Italia, 1.659 milioni relative a competenze fisse corrisposte al personale scuola;

- trasferimenti alle amministrazioni locali ( - milioni 5.299), di cui 5.052 milioni sono relativi a minori pagamenti di somme destinate al fondo sanitario nazionale e 781 milioni a minori trasferimenti a favore dei fondi ordinari e perequativi per la finanza locale; più elevati, per contro i pagamenti a favore dell'edilizia residenziale e del fondo per l'ordinamento delle regioni a statuto speciale ;

- poste correttive e compensative delle entrate per minori versamenti alle contabilità speciale intestata alla struttura di gestione che provvede alla regolazione in entrata dei fondi di bilancio ( - 2.214 milioni);

- interessi passivi e redditi da capitale per decrementi relativi ai titoli del debito pubblico ( - 1.267 milioni);

Il decremento delle spese correnti, è compensato in parte da incrementi di altri comparti ed in particolare da quello relativo ai trasferimenti agli enti di previdenza il cui aumento di 556 milioni è imputabile quasi esclusivamente all'INPS.

Relativamente ai pagamenti in conto capitale il decremento di 1.078 milioni è soprattutto imputabile a:

- minori contributi agli investimenti ad amministrazioni pubbliche centrali e locali (- milioni 914) attribuibili in particolare al fondo rotazione formazione professionale ed alle somme destinate alle Regioni per le aree depresse; per contro si registra una aumento relativo al fondo per investimenti per la finanza locale;

- minori somme destinate ad altri trasferimenti in conto capitale ( - 380 milioni) di cui 558 relativi alle

regioni, compensati in parte da maggiori trasferimenti alla Simest (+ 75 milioni) ed alla cassa depositi e prestiti ( 88 milioni);

- minori acquisizioni di attività finanziarie (- 254 milioni) riferiti in particolare all'apporto del capitale sociale delle Ferrovie e dell'Ente Poste.

## APPENDICE B: IL DEBITO DEL SETTORE STATALE

### *Scadenze ed emissioni*

#### *Scadenze*

Nel primo trimestre 2002 il volume complessivo dei titoli di Stato italiani in scadenza è stato pari a 96.207 milioni di euro, a fronte dei 86.473 milioni dello stesso periodo del 2001 e 89.648 milioni di euro del quarto trimestre 2001.

In dettaglio, il comparto a breve termine ha registrato scadenze per 48.729 milioni di euro, suddivisi in scadenze di BOT (48.422 milioni) e scadenze di carta commerciale (307 milioni). Nello stesso comparto, nel medesimo periodo del 2001, erano stati rimborsati 38.943 milioni di euro. Nel quarto trimestre 2001, invece, il totale dei rimborsi ammontava a 49.428 milioni di euro, di cui 48.350 milioni di BOT e 1.078 milioni di carta commerciale.

Nel comparto a medio-lungo termine sono stati rimborsati titoli per 47.478 milioni di euro di cui 620 di emissioni sull'estero, a fronte di 47.530 milioni del primo trimestre 2001. Nel quarto trimestre del 2001 erano stati rimborsati titoli per 40.220 milioni di euro, di cui 14 rappresentati da emissioni sull'estero.

**Emissioni**

Nel corso del trimestre sono stati emessi 63.471 milioni di euro di BOT, con emissioni nette positive per 15.049 milioni, di cui 28.971 relative al BOT semestrale. Si sono, inoltre, registrate emissioni lorde di CTZ per un valore nominale di 13.991 milioni di euro, corrispondenti a 6.983 milioni di euro di emissioni nette positive.

Proseguendo nella consueta politica di più efficiente gestione dei flussi di cassa, il Tesoro ha disposto l'emissione di tre BOT di durata anomala (i cosiddetti BOT flessibili) posizionandone le scadenze nel mese di dicembre 2002. In tal modo, si è inteso raggiungere il duplice obiettivo di coprire temporanee esigenze di cassa ed incrementare le scadenze a fine anno, periodo solitamente caratterizzato da ampia disponibilità di liquidità. In particolare, nei mesi di gennaio e febbraio si è fatto ricorso a riaperture del BOT annuale con scadenza 16 dicembre 2002, mentre nel mese di marzo è stato emesso un titolo con durata residua di 267 giorni e scadenza il 20 dicembre.

Sul comparto a medio-lungo termine, sono stati emessi 16.750 milioni di euro di BTP triennali, 8.135 milioni di BTP quinquennali, 7.751 milioni di BTP decennali e 3.000 milioni di trentennali.

Per quanto riguarda i titoli triennali, il significativo flottante emesso sulla scadenza è dovuto ad una nuova emissione inaugurata a gennaio - mese che è solitamente caratterizzato da emissioni sostenute - con rimborso 15/07/2005.

Nel mese di marzo il Ministero ha fatto ricorso alla riapertura straordinaria del BTP 01/10/2003 per 750 milioni di euro con la finalità di ovviare alla situazione di scarsità venutasi a creare sul mercato secondario di tale titolo. Il titolo presentava una scadenza quinquennale al momento dell'emissione originaria.

Così come preannunciato nel programma trimestrale di emissione del 28 dicembre 2001, a partire dall'inizio del 2002 le aste del BTP a 30 anni hanno cadenza trimestrale anziché mensile. Sulla base del nuovo calendario, non vi sono state pertanto aste di titoli a 30 anni nei mesi di gennaio e febbraio, mentre il nuovo BTP 01/02/2033 è stato emesso nel mese di marzo. Come per precedenti emissioni, anche questo titolo ha una durata più lunga dei 30 anni esatti, affinché lo status di benchmark venga mantenuto più a lungo, mentre sono state autorizzate le operazioni di "coupon stripping" come per tutti i titoli a medio lungo termine che hanno una periodicità delle cedole fissata sui due cicli febbraio/agosto maggio/novembre.

Sempre nel campo dei titoli a lungo termine, nel corso del mese di febbraio si è registrata una importante novità, con l'introduzione di una nuova scadenza nel comparto dei BTP. Infatti, al fine di diversificare l'offerta e rispondere adeguatamente alla domanda espressa dal mercato, è stata disposta l'emissione di un titolo a 15 anni con scadenza agosto 2017, per un importo di 4 miliardi di euro. L'emissione con cedola del 5,25% è stata riaperta per un importo di 2,5 miliardi, garantendo così liquidità anche a questo segmento della curva dei rendimenti. Oltre alla novità in termini di durata, questo titolo è stato caratterizzato anche dal fatto che, per la prima volta sul mercato domestico, il collocamento è avvenuto tramite il ricorso ad un sindacato di banche in luogo della consueta procedura di asta. Il consorzio ha coinvolto tutti gli operatori specialisti in titoli di Stato di cui tre banche, selezionate in virtù della loro capacità di distribuzione sul mercato globale, in qualità di *lead manager* del sindacato. La distribuzione geografica ha mostrato, unitamente alla tradizionale domanda italiana, un'ampia partecipazione di investitori europei, nordamericani ed asiatici. Anche per questo titolo è possibile richiedere operazioni di "coupon stripping".

Infine sono stati emessi 12.512 milioni di euro di CCT. Pertanto, il totale dei titoli emessi nel comparto a medio-lungo termine sul mercato interno è ammontato a 54.647 milioni di euro.

Come preannunciato nelle *Linee guida della gestione del debito pubblico per il 2002-2003*, il Ministero ha tenuto le prime operazioni di concambio con la finalità principale di rendere maggiormente uniforme il profilo delle scadenze. Infatti i titoli oggetto del riacquisto, in entrambe le operazioni effettuate nel trimestre, avevano scadenza nell'anno 2002 e sono stati sostituiti con titoli oggetto di emissione nelle aste ordinarie. Le due operazioni concluse hanno riguardato, nel primo caso, il CCT 01/01/02-01/07/09 a fronte del CCT 01/11/95-02 mentre nel secondo caso è stato proposto il BTP 01/09/01-01/03/07 a fronte del BTP in scadenza l'1/09/02. Gli ammontari nominali scambiati sono stati 984 milioni di euro nella prima operazione e 1.062,5 milioni di euro nella seconda.

L'attività sul mercato estero del Tesoro, nel corso del primo trimestre, ha dato luogo a tre emissioni a tasso fisso di formato *Global* da 2 miliardi di dollari USA ciascuna. Tra queste, nel mese di gennaio, una riapertura ha incrementato il titolo quinquennale emesso ad ottobre 2001 portandone il circolante ad un ammontare complessivo di 5 miliardi di dollari, mentre le altre due emissioni, nel mese di marzo, hanno interessato rispettivamente il settore a dieci anni e quello a tre anni.

I riferimenti per la determinazione del rendimento all'emissione sono stati quelli espressi dal mercato secondario dei titoli delle agenzie governative americane per le suddette durate standard e sono rimasti comunque in linea con quanto espresso dai titoli già emessi dalla Repubblica per analoghe scadenze, confermando in tal modo il ruolo di stabile e affidabile emittente della Repubblica Italiana sulle tradizionali durate dei titoli in dollari USA. L'attenzione

riservata a questo tipo di emissioni è testimoniata dalla crescente domanda proveniente dagli investitori americani e dalla scelta delle principali banche d'investimento di trattare i titoli della Repubblica, successivamente all'emissione, allo stesso modo di quelli delle agenzie governative statunitensi contraddistinte dal massimo rating.

Inoltre, per sfruttare la domanda proveniente da particolari investitori interessati a titoli della Repubblica Italiana a condizioni competitive con la raccolta sul mercato domestico, sono stati effettuati un piazzamento privato di 400 milioni di euro a tasso variabile a dieci anni ed una *Euro Medium Term Note* di 1 miliardo di franchi svizzeri a tasso fisso, con durata di circa 4,5 anni.

Sul comparto a breve termine l'attività di emissione sul mercato estero si è avvalsa del programma *Euro Commercial Paper*, nell'ambito del quale sono stati offerti 2 titoli zero coupon con una vita media di circa 9 mesi, per un nominale di 50 milioni di euro e 50 milioni di franchi svizzeri. Per quest'ultima emissione la consueta operazione di *swap* in valuta ha assicurato alla Repubblica la raccolta in euro al riparo dai rischi di cambio.

## **2. Evoluzione dei rendimenti**

Nel corso del trimestre, la Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di mantenere al 3,25% il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principale, non volendo compromettere i primi segnali di ripresa con un'azione restrittiva troppo anticipata.

L'andamento calante dei tassi di mercato monetario, durato circa un anno, si è interrotto alla fine del 2001; dopo un aumento generalizzato nel gennaio 2002 ed un livello pressoché invariato a febbraio, i tassi hanno ripreso la loro tendenza crescente in marzo. L'aumento è stato più pronunciato

per le scadenze a più lungo termine, cosicché l'inclinazione positiva della curva si è accentuata.

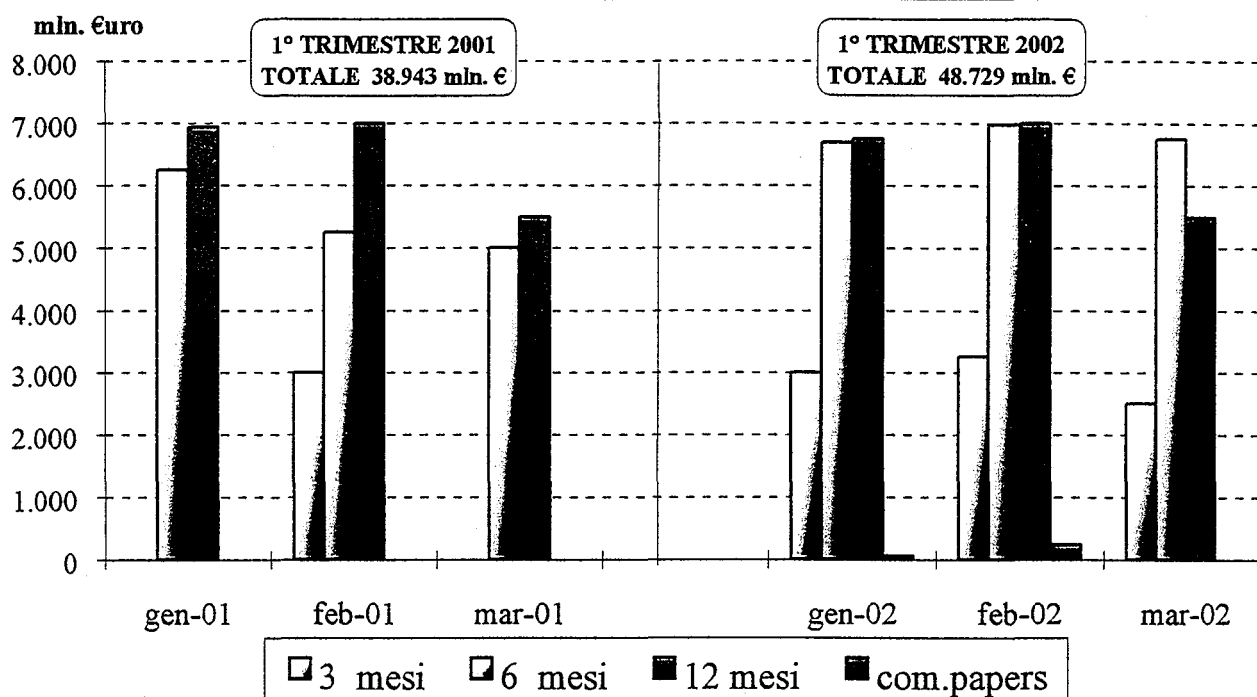
I rendimenti dei titoli di Stato sono aumentati anche per le scadenze a medio-lungo termine, confermando la visione più ottimistica che si va diffondendo tra gli operatori di mercato sulle prospettive di crescita per l'area dell'euro. Nel contempo anche le aspettative di inflazione a lungo termine sono cresciute, principalmente per effetto del recente rincaro del petrolio che ha sottoposto i prezzi dell'energia a nuove pressioni al rialzo.

Nel dettaglio, in termini di scarto sul EURIBOR, per il titolo a 3 anni si è registrato un costo di provvista relativamente meno oneroso del titolo decennale. Il consistente ricorso al titolo triennale è risultato opportuno anche alla luce della forte pressione derivante dalle aste sul tratto a 5 anni degli altri emittenti europei (nuovo BOBL tedesco e riapertura del BTAN francese). Il BTP trentennale, a causa della debolezza che ha investito a livello europeo il tratto a lungo termine della curva dei rendimenti, si è confermato quale emissione meno conveniente per il Tesoro rispetto al EURIBOR.

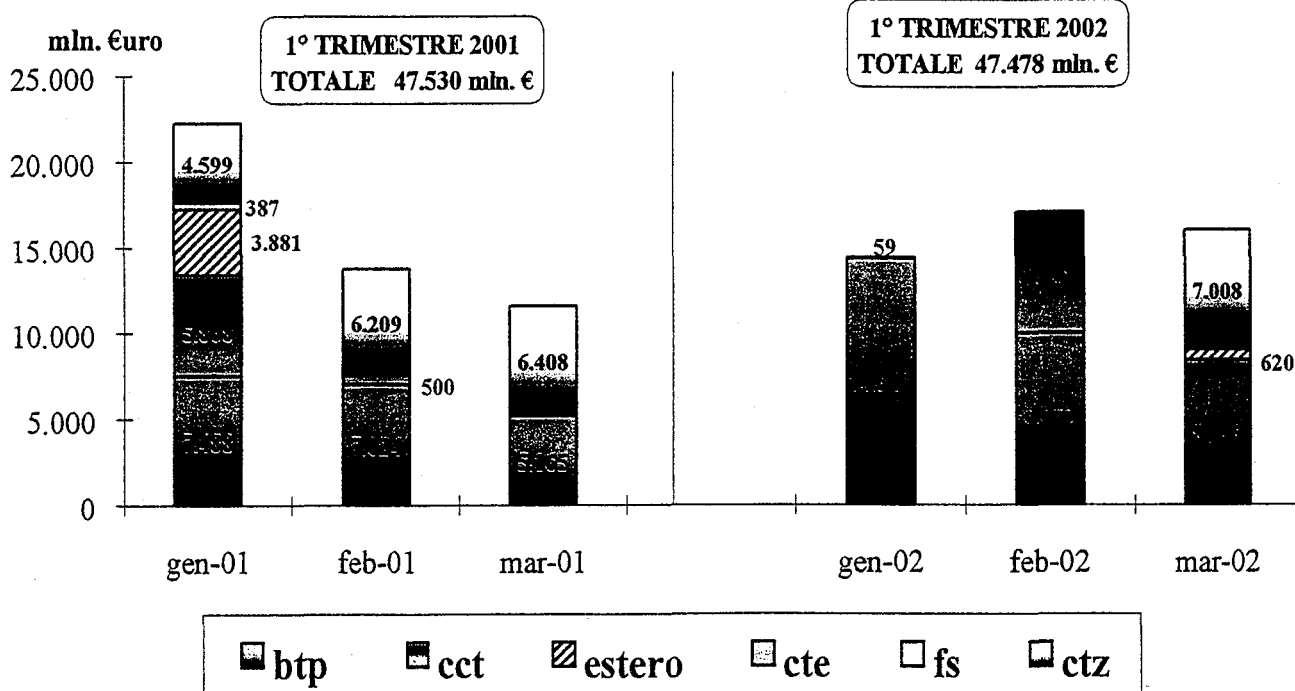
Il confronto con il governo tedesco, emittente di riferimento per l'area dell'euro (*benchmark*), evidenzia un aumento del differenziale di rendimento su tutte le scadenze rispetto al trimestre precedente. Tuttavia, i livelli di rendimento relativo conservano parte del miglioramento acquisito nella parte finale del 2001, grazie all'effetto dell'annuncio dell'estensione dell'esenzione dalla *withholding tax* per gli investitori non residenti. Ad esempio, il BTP quinquennale registrava un differenziale positivo di rendimento, rispetto all'omologo titolo tedesco, di 36 punti base (p.b.) alla fine del primo trimestre 2001; tale *spread* si è ridotto nel corso dell'anno sino a raggiungere gli 11 p.b. del 31/12/2001, per poi risalire ai 18 p.b. di fine marzo 2002.



### TITOLI IN SCADENZA A BREVE TERMINE



### TITOLI IN SCADENZA A MEDIO E LUNGO TERMINE



**Tabella. 1 B – EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE – titoli con durata fino a due anni – (in milioni di euro)**

	BOT				CTZ	
	Flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	18 mesi	2 anni
gen-99	-	6.000	7.000	9.500	5.113	4.246
feb-99	-	4.500	6.250	8.000	2.346	2.359
mar-99	-	3.500	5.500	7.500	2.875	3.200
apr-99	-	5.500	7.000	7.500	1.500	1.767
mag-99	-	4.250	4.750	6.250	2.400	3.750
giu-99	-	3.500	4.000	5.500	2.161	2.326
lug-99	-	4.500	6.250	7.250	1.650	2.500
ago-99	-	3.500	5.750	6.750	1.039	1.058
set-99	-	3.500	5.500	7.250	2.501	1.650
ott-99	-	4.000	6.500	6.393	1.375	2.001
nov-99	-	3.250	4.000	5.500	530	751
dic-99	-	-	3.500	3.500	-	-
gen-00	-	4.000	6.250	7.000	2.002	1.501
feb-00	-	3.250	5.250	7.000	3.125	1.751
mar-00	-	2.000	5.000	5.500	2.200	2.501
apr-00	-	4.000	6.000	7.000	2.001	2.001
mag-00	-	3.500	4.000	6.000	2.500	1.502
giu-00	-	-	3.500	5.250	1.029	1.001
lug-00	-	3.000	7.000	7.250	1.501	2.358
ago-00	-	3.250	5.250	6.750	1.010	1.001
set-00	-	3.250	5.000	7.250	825	1.100
ott-00	3.000	-	6.000	6.000	825	759
nov-00	2.500	3.000	4.400	5.250	-	825
dic-00	-	-	-	3.500	-	-
gen-01	-	2.500	12.108	6.750	-	4.550
feb-01	-	3.000	6.600	7.000	-	3.575
mar-01	-	2.500	5.810	5.500	-	3.266
apr-01	1.000	3.000	7.150	6.750	-	3.151
mag-01	-	3.250	6.050	6.000	-	3.025
giu-01	-	2.500	7.150	5.000	-	3.002
lug-01	750	3.000	6.693	6.000	-	2.850
ago-01	-	3.250	6.977	6.000	-	2.750
set-01	750	3.500	6.753	6.500	-	4.425
ott-01	1.000	3.000	7.700	5.500	-	3.150
nov-01	-	3.250	6.437	5.000	-	1.784
dic-01	-	2.500	-	4.500	-	-
gen-02	1.500	3.000	14.271	6.500	-	5.605
feb-02	2.000	3.500	7.700	7.000	-	3.750
mar-02	2.000	3.500	7.000	5.500	-	4.636

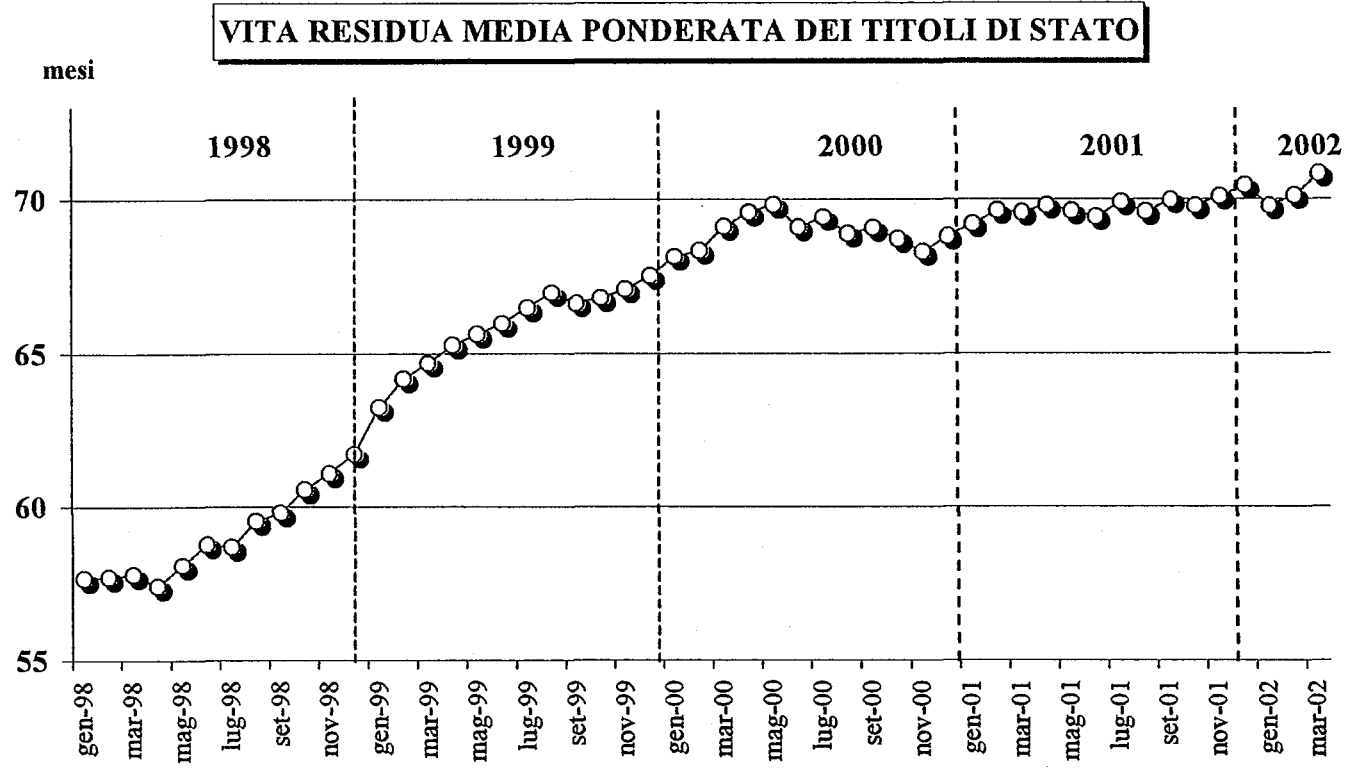
<b>Segue Tabella 1 B – EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE – titoli con durata superiore a due anni – in milioni di euro</b>						
	CCT	BTP				
		3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
gen-99	2.000	5.645	5.751	3.500	-	3.249
feb-99	2.200	5.638	5.342	3.850	-	2.750
mar-99	2.000	4.274	5.092	3.000	-	1.609
apr-99	2.797	6.593	6.079	3.300	-	1.650
mag-99	1.769	4.000	4.750	3.300	-	1.500
giu-99	1.650	3.580	2.876	4.375	-	825
lug-99	825	3.297	4.382	2.750	-	1.100
ago-99	1.321	2.601	2.851	2.082	-	1.100
set-99	751	1.925	2.152	2.200	-	1.100
ott-99	1.001	4.024	2.651	2.001	-	1.000
nov-99	1.065	1.852	1.852	2.200	-	1.003
dic-99	-	-	-	1.500	-	-
gen-00	2.323	3.628	5.533	1.650	-	1.548
feb-00	2.200	5.950	3.850	1.751	-	1.650
mar-00	2.200	1.860	2.291	2.002	-	3.750
apr-00	1.650	5.251	2.750	4.375	-	2.250
mag-00	1.375	4.501	3.251	2.001	-	1.751
giu-00	1.001	3.986	1.570	1.001	-	825
lug-00	825	2.750	3.125	1.100	-	825
ago-00	825	1.576	1.925	1.251	-	825
set-00	1.030	2.750	2.200	2.200	-	1.781
ott-00	2.266	4.432	1.375	1.375	-	750
nov-00	1.511	2.851	1.100	1.251	-	825
dic-00	-	-	-	-	-	-
Gen-01	3.025	5.430	2.751	3.300	-	2.001
Feb-01	2.200	5.475	2.000	3.300	-	2.000
Mar-01	1.555	4.125	3.750	5.000	-	1.291
Apr-01	3.001	5.251	2.250	2.751	-	1.065
Mag-01	2.001	4.399	1.925	2.500	-	1.100
Giu-01	1.500	2.850	2.200	2.000	-	1.100
Lug-01	1.500	4.001	2.103	2.250	-	501
Ago-01	2.016	1.875	500	1.650	-	500
Set-01	3.750	3.850	3.750	2.750	-	825
Ott-01	3.300	6.300	2.750	1.650	-	550
Nov-01	2.170	2.900	2.500	4.039	-	750
Dic-01	1.751	2.200	-	1.925	-	-
Gen-02	3.500	5.875	2.200	2.500	-	-
Feb-02	5.361	4.750	2.000	2.501	4.000	-
Mar-02	3.651	6.125	3.935	2.750	2.500	3.000

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

	BOT	CCT		CTE	CTZ	BTP		Prestiti sull'estero	TOTALE
		tasso var.	tasso fis.			ordinari	convers. debiti		
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	86,96	69,63
mar-01	4,90	31,71	-	3,48	10,33	82,53	333,05	86,84	69,57
apr-01	5,02	32,38	-	2,50	10,07	82,90	332,06	87,48	69,80
mag-01	4,93	31,79	-	1,48	10,76	82,81	331,04	86,36	69,61
giu-01	4,81	31,22	-	0,49	10,47	82,72	330,06	91,10	69,42
lug-01	4,80	30,51	-	-	11,01	83,66	329,04	91,14	69,90
ago-01	4,81	30,69	-	-	11,95	82,38	328,02	90,35	69,59
set-01	4,86	30,61	-	-	11,93	84,09	327,03	92,02	69,96
ott-01	4,85	31,49	-	-	12,84	82,83	326,01	89,39	69,78
nov-01	4,75	30,97	-	-	14,08	83,32	324,97	88,11	70,09
dic-01	4,52	31,56	-	-	13,06	82,35	323,95	88,49	70,44
gen-02	4,71	31,42	-	-	12,81	82,90	322,91	86,93	69,78
feb-02	4,97	32,92	-	-	12,89	83,70	322,06	85,96	70,11
mar-02	4,90	32,77	-	-	14,36	85,15	320,98	85,23	70,81

\* In questa voce sono inclusi i CTO.

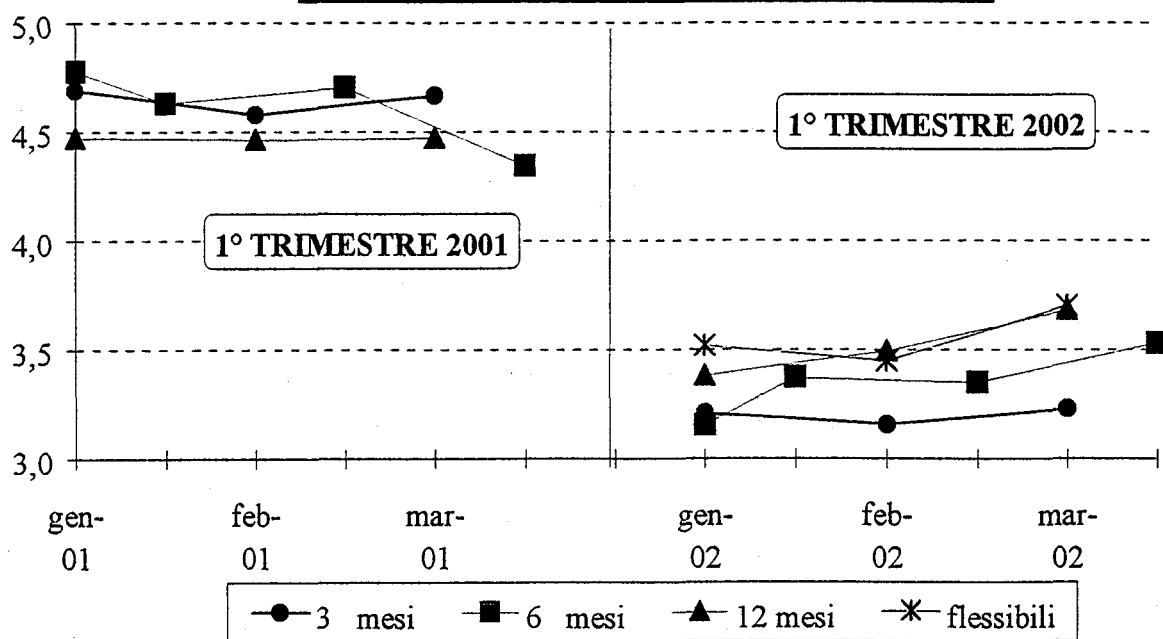
\*\* Dal mese di gennaio del 2001 il dato sui prestiti esteri è stato calcolato dopo le operazioni di swap.



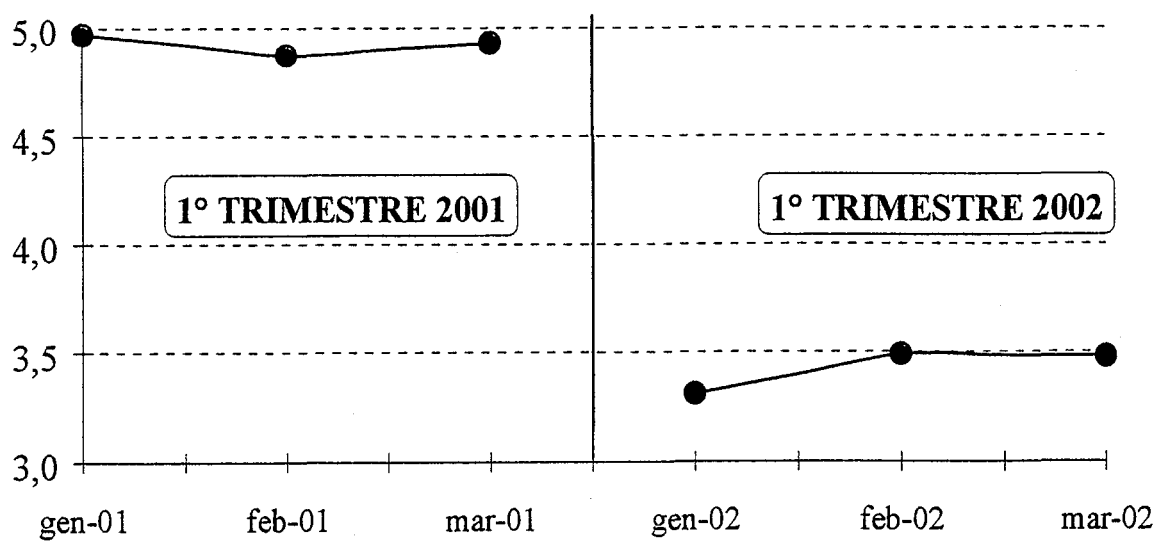
**Tabella 3 & – RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO (medie ponderate mensili)**

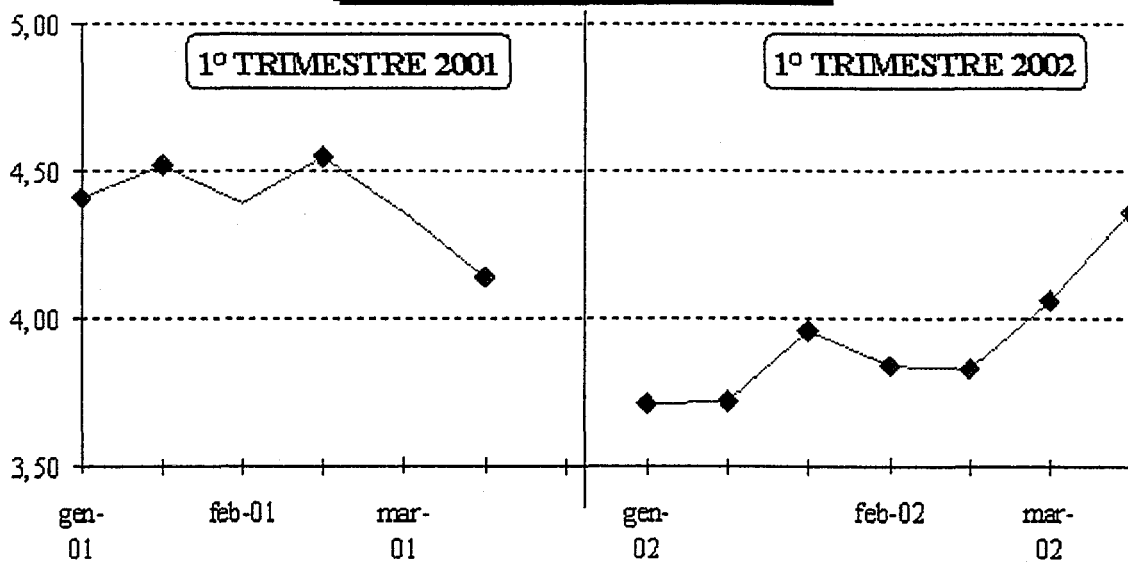
	BOT	BOT			CTZ		CCT	BTP				
	flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	18 mesi	2 anni		3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
gen-99	-	3,14	2,97	3,10	2,94	3,02	3,01	3,12	3,28	4,01	-	4,86
feb-99	-	3,04	3,01	3,02	2,95	3,00	3,18	3,06	3,25	3,84	-	5,09
mar-99	-	3,03	2,94	3,06	2,95	3,07	3,18	3,18	3,50	4,10	-	5,21
apr-99	-	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	-	4,69	4,70	4,47	-	4,46	4,97	4,64	4,71	5,26	-	5,73
feb-01	-	4,58	4,70	4,46	-	4,49	4,87	4,59	4,72	5,18	-	5,73
mar-01	-	4,67	4,34	4,47	-	4,19	4,93	4,56	4,72	5,16	-	5,76
apr-01	4,335	4,47	4,69	4,19	-	4,36	4,53	4,38	4,65	5,08	-	5,84
mag-01	-	4,68	4,47	4,49	-	4,42	4,83	4,58	4,88	5,27	-	6,10
giu-01	-	4,36	4,25	4,25	-	4,29	4,62	4,55	4,81	5,47	-	5,98
lug-01	4,402	4,32	4,32	4,24	-	4,25	4,41	4,43	4,77	5,29	-	6,00
ago-01	-	4,21	4,12	4,03	-	4,01	4,50	4,32	4,49	5,24	-	5,76
set-01	3,686	4,04	3,45	3,92	-	3,79	4,29	4,10	4,53	5,12	-	5,94
ott-01	3,620	3,38	3,37	3,33	-	3,36	3,62	3,80	4,28	5,07	-	5,69
nov-01	-	3,10	3,22	2,98	-	3,28	3,50	3,43	4,04	4,73	-	5,34
dic-01	-	3,02	-	3,20	-	-	3,39	3,71	-	4,92	-	-
gen-02	3,519	3,21	3,26	3,38	-	2,36	3,31	4,10	4,49	5,16	-	-
feb-02	3,449	3,16	3,35	3,49	-	3,84	3,49	4,36	4,71	5,15	5,48	-
mar-02	3,701	3,23	3,53	3,68	-	4,25	3,48	4,32	4,69	5,21	5,70	5,75

### BOT: RENDIMENTI COMPOSTI LORDI



### CCT: RENDIMENTI LORDI



**CTZ: RENDIMENTI LORDI****BTP: RENDIMENTI LORDI**