

negative per i titoli più a breve termine e positive per le altre scadenze, rispettivamente pari a -13.954, -11.715, 698 e 3.150 milioni per i BTP a 3, 5, 10 e 15 anni.

Il tratto a breve della curva è stato caratterizzato dall'inaugurazione del nuovo titolo triennale 15/06/2005-15/06/2008, con cedola al 2,50%. Per le scadenze a 5 e 10 anni si è trattato, invece, dell'emissione di tranches successive dei BTP 15/06/2005-15/06/2010 con cedola al 2,75% e 01/02/2005-01/08/2015 con cedola al 3,75%.

Infine, a luglio e settembre sono state collocate ulteriori tranches del quindicennale 01/02/2004-01/02/2020 con cedola al 4,50%, che con tali emissioni ha raggiunto un ammontare in circolazione superiore ai 21 miliardi di euro.

BTP€i
Il secondo trimestre 2005 è stato caratterizzato da una sola emissione Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area dell'euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco). A fine settembre è stato infatti offerto in asta il BTP€i quinquennale 15/09/2004-15/09/2010, con cedola reale dello 0,95%, per un importo nominale di 2.000 milioni di euro.

Pertanto, complessivamente le emissioni di BTP€i del terzo trimestre 2005 sono state pari a 2 miliardi di euro, proprio come nel terzo trimestre 2004.

CCT
Infine, nel corso del trimestre si sono svolte regolarmente le tre aste mensili dei Certificati di Credito del Tesoro, che hanno registrato emissioni lorde pari a 5.500 milioni, con un decremento del 15% rispetto al terzo trimestre 2004. Le emissioni nette sono state positive per 5.057 milioni di euro, per la scadenza di 443 milioni di CCT emessi per finalità particolari.

In dettaglio, i collocamenti hanno riguardato sempre tranches successive del titolo 01/03/2005-01/03/2012, inaugurato a maggio.

In definitiva, il totale dei titoli emessi sul mercato interno nel comparto BTP-BTP€i-CCT è stato pari a 33.950 milioni di euro, a fronte dei 35.415 milioni emessi nello stesso periodo dell'anno precedente.

Emissioni sui mercati esteri

Nel comparto delle emissioni a medio-lungo termine sul mercato

MTN

estero dei capitali, nell'ambito del Programma *European Medium Term Notes*, è stata effettuata una riapertura per 500 milioni di euro del bond della durata di 15 anni indicizzato al *Constant Maturity Swap* (CMS) la cui prima tranche, di 2 miliardi di euro, era stata collocata durante lo scorso mese di giugno. Il titolo ha scadenza 15 giugno 2020 e cedola pari all'85% del tasso CMS a 10 anni, con un valore minimo fissato al 2% ed un massimo al 7%.

La riapertura è stata concepita in uno scenario di mercato caratterizzato da tassi d'interesse ancora vicini ai minimi storici e da una forte domanda da parte di investitori istituzionali per prodotti strutturati in grado di fornire opportunità di *yield enhancement*. Dal punto di vista del Tesoro, tale emissione strutturata ha consentito di registrare un costo del finanziamento sensibilmente inferiore rispetto a quello ottenibile emettendo BTP di pari durata.

Commercial
paper

Nel comparto della raccolta sull'estero a breve termine, ci si è avvalsi del Programma di Carta Commerciale per le sue consuete caratteristiche di flessibilità. Nel mese di settembre sono stati emessi sul mercato europeo due titoli in dollari, rispettivamente per un nominale di 25 e 100 milioni, con scadenza stabilita in entrambi i casi entro la fine del quarto trimestre dell'anno.

EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI

Tasso
di
riferimento

Anche nel corso del secondo trimestre 2005, il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) non ha apportato variazioni al tasso minimo di offerta applicato alle operazioni di rifinanziamento principale, che rimane così fermo al 2% dal 6 giugno 2003. Sulla base della consueta analisi economica, la BCE ha concluso che l'orientamento di politica monetaria è in linea con le attuali prospettive per la stabilità dei prezzi nel medio periodo.

Al contrario la Federal Reserve, banca centrale statunitense, ha proseguito ulteriormente la sua politica, intervenendo ancora due volte sul proprio tasso di riferimento ed incrementandolo in entrambe le occasioni di 25 punti base (p.b.), come aveva già fatto nel corso dei quattro trimestri precedenti. Con le variazioni decretate il 9 agosto e il 20 settembre, il tasso in questione ha raggiunto il 3,75%.

Curva dei rendimenti Dopo aver toccato nuovamente i minimi storici, la curva dei rendimenti dei titoli di Stato osservati sul mercato secondario ha registrato un lieve innalzamento nel tratto a breve e medio termine, contrastato da un calo nel tratto a lungo termine. Ciò ha determinato un notevole appiattimento della curva che, a fine settembre 2005, si è collocata tra i valori minimi del trimestre precedente e i tassi – decisamente più elevati – di settembre 2004.

In dettaglio, nel corso del terzo trimestre 2005, si osserva un incremento intorno ai 22 p.b. per i titoli a 12 mesi, una variazione pressoché nulla per i BTP a 10 anni ed una calo di circa -10 p.b per i trentennali.

Vita media La vita media ponderata dei titoli di Stato ha continuato ad assestarsi intorno ai 76 mesi, contro i circa 75 mesi di settembre 2004.

Spread Il differenziale di rendimento dei titoli di Stato italiani, rispetto ai titoli benchmark tedeschi, ha registrato in generale un lieve decremento per quasi tutte le scadenze. Lo spread del titolo benchmark del comparto a medio-lungo termine della curva, il BTP decennale, si è assestato a fine settembre intorno a 19 p.b.

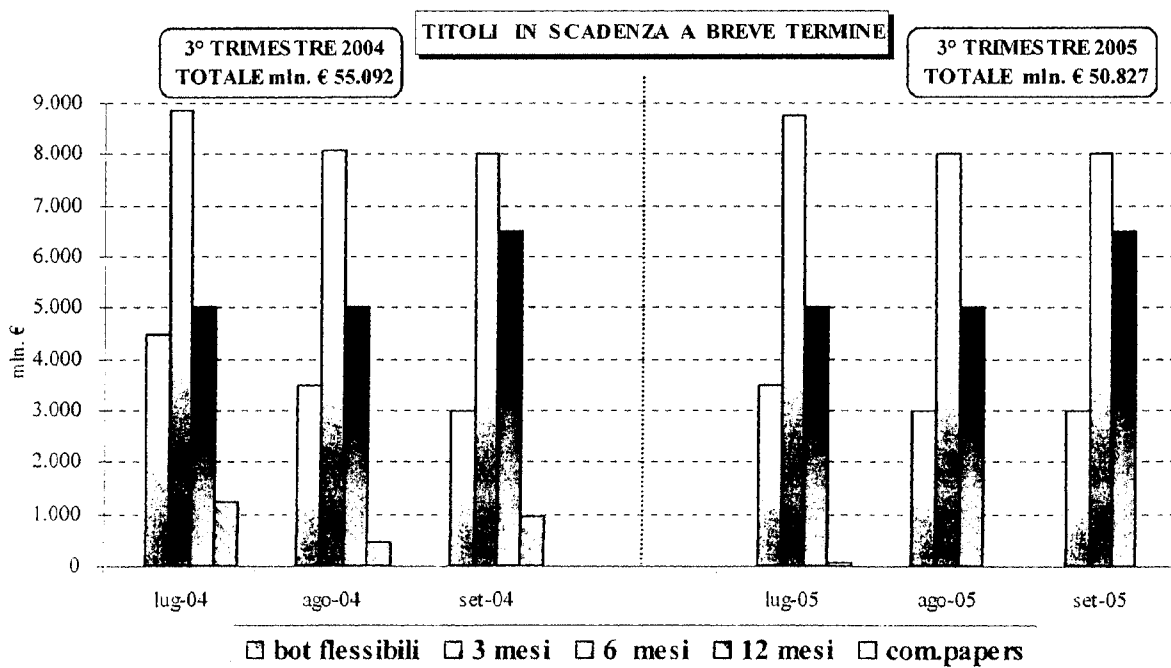
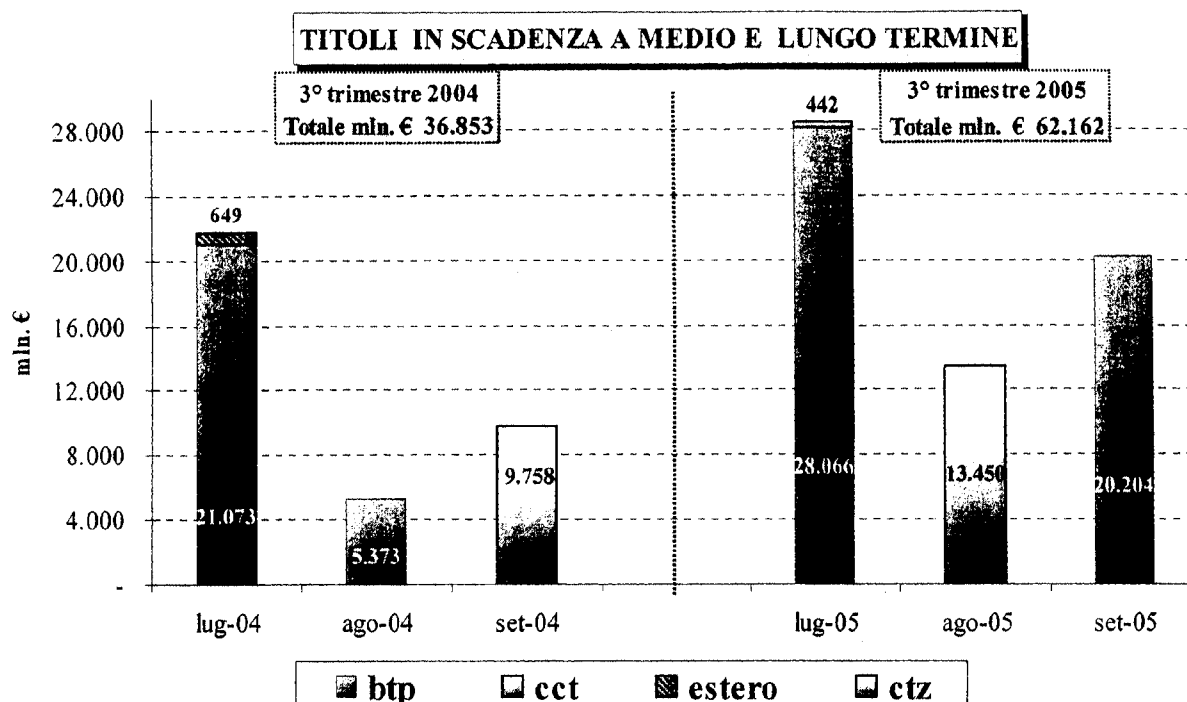


Tabella 3 B - EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE: titoli con durata fino a due anni (in milioni di euro)

	BOT					CCT
	flessibili	3 mesi	6 mesi	12 mesi	24 mesi	
gen-02	1.500	3.000	14.271	6.500	5.605	3.500
feb-02	2.000	3.500	7.700	7.000	3.750	4.377
mar-02	2.000	3.500	7.000	5.500	4.636	3.651
apr-02	2.000	3.500	7.700	6.750	3.675	4.171
mag-02	2.000	4.000	7.150	6.000	3.675	3.500
giu-02	-	4.000	7.700	5.000	4.775	3.500
lug-02	-	3.500	7.085	5.000	2.200	2.500
ago-02	-	3.500	7.250	5.000	-	4.000
set-02	1.500	4.000	7.000	6.500	1.640	3.000
ott-02	-	3.500	9.200	5.500	1.500	3.500
nov-02	-	3.250	7.705	4.000	1.100	3.070
dic-02	-	-	-	6.000	-	3.000
gen-03	1.500	3.500	16.848	6.500	5.250	3.015
feb-03	1.500	3.250	7.500	7.500	3.460	4.000
mar-03	1.000	3.000	7.700	6.000	2.750	3.500
apr-03	2.000	4.000	9.625	7.000	4.375	3.500
mag-03	-	3.250	7.775	6.500	3.000	3.000
giu-03	-	3.000	8.750	5.000	2.900	2.000
lug-03	-	3.500	8.745	5.000	1.500	3.500
ago-03	-	3.250	7.750	5.000	1.650	2.500
set-03	-	3.500	7.750	6.500	4.650	3.000
ott-03	-	3.500	9.900	5.500	1.650	2.000
nov-03	-	3.250	7.750	4.500	-	3.000
dic-03	-	-	-	6.000	-	-
gen-04	1.500	4.000	17.850	7.000	4.400	4.000
feb-04	2.500	4.000	8.100	7.000	2.750	3.500
mar-04	2.500	3.500	8.005	7.000	4.000	4.027
apr-04	2.000	4.500	9.750	7.500	3.000	4.000
mag-04	-	3.500	8.350	6.500	2.200	4.000
giu-04	-	3.000	9.495	5.000	3.000	3.000
lug-04	-	4.000	9.030	5.000	3.000	2.500
ago-04	-	3.000	8.470	6.500	2.750	2.000
set-04	-	3.000	8.000	5.500	2.028	2.000
ott-04	-	3.500	9.500	5.500	-	2.000
nov-04	-	-	8.250	4.000	-	3.500
dic-04	-	-	-	6.000	-	-
gen-05	-	3.000	18.000	7.000	3.500	2.500
feb-05	-	-	8.000	7.000	1.505	2.500
mar-05	-	3.000	8.000	7.000	3.000	2.500
apr-05	2.500	3.500	10.110	8.000	2.200	3.000
mag-05	2.000	3.000	8.000	6.500	2.000	2.500
giu-05	-	3.000	9.250	5.500	2.001	4.000
lug-05	-	3.500	8.806	5.000	2.000	2.000
ago-05	-	3.000	8.000	5.000	2.000	1.500
set-05	2.000	3.500	8.000	6.500	3.000	2.000

Segue Tabella 3B – EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE: titoli con durata superiore a due anni (in milioni di euro)

	BTPEi			3 anni	BTP			
	5 anni	10 anni	30 anni		5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
gen-02	-	-	-	5.875	2.200	2.500	-	-
feb-02	-	-	-	4.750	2.000	2.501	4.000	-
mar-02	-	-	-	6.125	2.000	2.750	2.500	3.000
apr-02	-	-	-	4.400	3.750	2.250	-	-
mag-02	-	-	-	5.500	2.000	2.003	-	2.001
giu-02	-	-	-	4.200	1.650	2.000	1.650	-
lug-02	-	-	-	3.300	1.650	2.000	1.100	-
ago-02	-	-	-	1.250	-	1.500	-	-
set-02	-	-	-	5.950	1.925	4.843	-	1.100
ott-02	-	-	-	3.700	1.500	2.200	1.250	-
nov-02	-	-	-	3.250	1.500	1.750	-	751
dic-02	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-03	-	-	-	3.025	3.894	2.200	-	1.100
feb-03	-	-	-	6.625	1.751	2.750	1.251	-
mar-03	-	-	-	4.000	2.000	2.000	-	1.250
apr-03	-	-	-	3.925	2.000	2.200	1.751	-
mag-03	-	-	-	5.885	1.650	4.962	-	2.750
giu-03	-	-	-	5.225	2.475	2.750	5.000	-
lug-03	-	-	-	3.850	2.200	2.648	-	2.750
ago-03	-	-	-	1.650	3.500	-	2.750	-
set-03	7.000	-	-	5.875	2.000	2.750	-	7.000
ott-03	3.150	-	-	3.700	2.000	2.750	2.010	-
nov-03	-	-	-	4.200	2.200	2.550	2.750	-
dic-03	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-04	-	-	-	6.750	2.500	2.520	-	4.000
feb-04	-	5.000	-	2.500	2.200	4.000	2.200	-
mar-04	-	-	-	3.300	3.000	3.300	8.000	-
apr-04	3.250	3.500	-	3.500	4.000	3.000	-	2.500
mag-04	-	-	-	3.300	2.500	3.300	-	2.541
giu-04	-	-	-	4.000	2.750	3.000	-	-
lug-04	-	-	-	3.000	2.500	3.000	2.515	-
ago-04	-	-	-	2.200	-	2.200	-	-
set-04	-	2.000	-	2.500	2.000	4.500	-	2.500
ott-04	-	-	4.000	2.000	2.050	2.500	-	-
nov-04	-	-	-	-	-	2.250	-	-
dic-04	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-05	-	-	-	2.750	5.000	3.300	3.300	-
feb-05	-	2.000	-	5.000	3.575	3.300	2.000	-
mar-05	-	-	1.500	3.041	3.300	2.750	-	-
apr-05	2.750	-	-	3.300	2.750	2.750	2.126	-
mag-05	-	2.000	-	2.500	2.000	4.000	-	-
giu-05	1.548	-	851	2.750	4.000	2.750	-	-
lug-05	-	-	-	4.000	2.500	2.500	1.500	-
ago-05	-	-	-	3.000	-	2.500	-	-
set-05	2.000	-	-	2.750	3.300	2.750	1.650	-

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

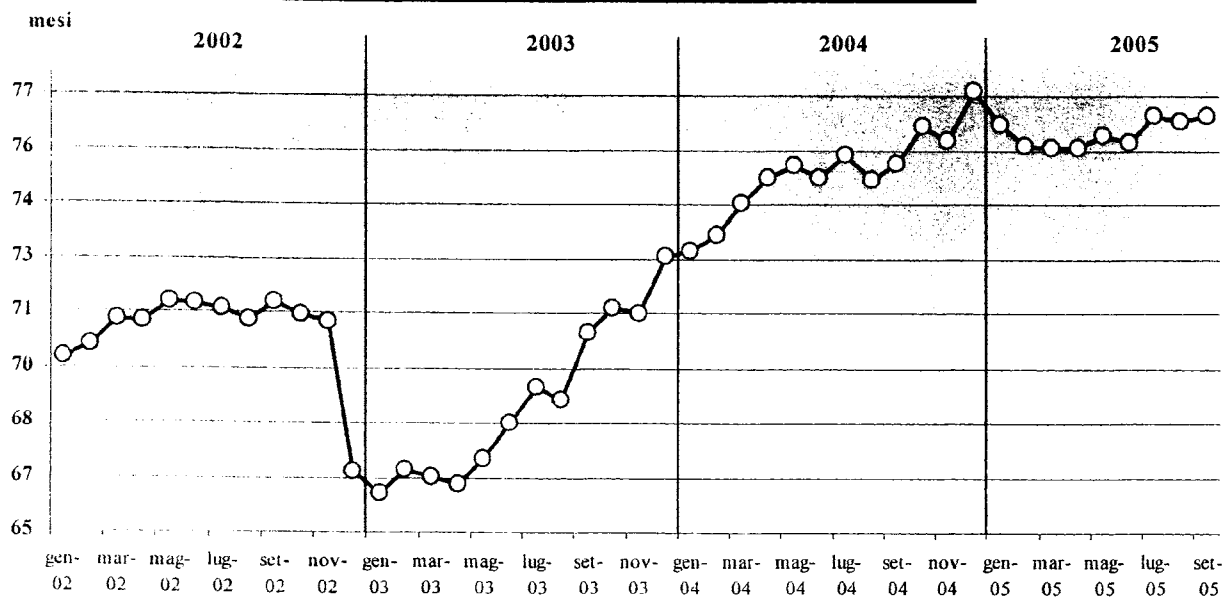
XIV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tabella 4 B – VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO (valori espressi in mesi)

	BOT	CCT	CTZ	BTP			Estero	TOTALE
				ordinari	indicizzati	Conv. debiti		
<i>gen-02</i>	4,71	31,42	12,81	82,90	-	322,91	86,93	69,78
<i>feb-02</i>	4,97	32,92	12,89	83,70	-	322,06	85,96	70,11
<i>mar-02</i>	4,90	32,77	14,36	85,15	-	320,98	85,23	70,81
<i>apr-02</i>	5,01	34,13	13,97	85,05	-	319,97	83,85	70,76
<i>mag-02</i>	4,86	34,01	13,48	86,35	-	318,95	90,20	71,30
<i>giu-02</i>	4,72	35,13	13,24	86,65	-	317,93	88,40	71,26
<i>lug-02</i>	4,66	34,61	13,79	85,96	-	316,91	87,66	71,11
<i>ago-02</i>	4,57	35,63	12,77	84,90	-	315,89	86,28	70,80
<i>set-02</i>	4,57	35,26	12,02	86,81	-	314,90	85,48	71,32
<i>ott-02</i>	4,49	36,19	11,20	86,00	-	313,88	84,12	70,95
<i>nov-02</i>	4,31	37,25	10,36	85,18	-	312,90	83,01	70,75
<i>dic-02</i>	4,52	38,19	10,74	88,94	-	249,63	83,58	66,66
<i>gen-03</i>	4,75	38,36	10,80	89,66	-	248,61	80,81	66,09
<i>feb-03</i>	5,01	40,08	10,51	89,63	-	247,52	85,76	66,72
<i>mar-03</i>	4,85	39,99	11,33	89,51	-	246,50	83,86	66,51
<i>apr-03</i>	5,02	41,14	11,17	89,66	-	245,52	80,92	66,33
<i>mag-03</i>	4,97	41,82	10,70	91,03	-	244,50	80,13	67,02
<i>giu-03</i>	4,88	41,20	11,65	92,25	-	243,51	81,70	68,01
<i>lug-03</i>	4,76	42,58	10,87	93,52	-	242,49	81,33	68,98
<i>ago-03</i>	4,59	42,03	10,10	93,47	-	241,47	81,20	68,62
<i>set-03</i>	4,58	43,47	11,61	94,55	-	240,49	81,64	70,48
<i>ott-03</i>	4,54	42,80	10,89	96,80	-	239,47	80,68	71,17
<i>nov-03</i>	4,35	44,11	9,90	95,72	-	238,48	80,22	71,00
<i>dic-03</i>	4,48	43,80	10,75	95,67	-	237,46	81,85	72,60
<i>gen-04</i>	4,74	45,05	10,45	97,34	55,53	236,44	80,98	72,74
<i>feb-04</i>	4,96	44,75	9,89	98,80	78,35	235,31	79,90	73,15
<i>mar-04</i>	4,88	46,09	12,14	99,70	77,33	234,29	77,59	74,08
<i>apr-04</i>	5,05	45,79	11,85	101,74	80,53	233,30	77,06	74,74
<i>mag-04</i>	4,99	47,55	11,30	101,59	79,51	232,28	76,40	75,08
<i>giu-04</i>	4,88	47,15	12,95	100,39	78,52	231,30	74,78	74,73
<i>lug-04</i>	4,75	46,56	12,61	102,32	77,50	230,28	76,23	75,41
<i>ago-04</i>	4,57	45,88	12,15	101,92	76,48	229,26	75,18	74,72
<i>set-04</i>	4,52	47,55	11,54	101,61	79,19	228,27	74,69	75,12
<i>ott-04</i>	4,45	46,95	10,52	102,45	119,37	227,25	73,98	76,18
<i>nov-04</i>	4,26	46,59	9,53	101,90	118,39	226,27	73,23	75,79
<i>dic-04</i>	4,46	45,58	10,88	101,04	117,37	225,25	73,85	77,16
<i>gen-05</i>	4,71	45,01	10,44	100,62	109,03	224,23	74,41	76,22
<i>feb-05</i>	4,85	44,54	9,74	99,36	108,49	223,11	75,56	75,66
<i>mar-05</i>	4,82	43,95	9,64	99,58	117,96	222,09	76,29	75,61
<i>apr-05</i>	5,10	43,97	11,85	99,16	113,34	221,11	75,10	75,58
<i>mag-05</i>	5,00	45,06	11,36	99,78	112,28	220,09	74,47	75,92
<i>giu-05</i>	4,94	44,78	10,86	98,41	114,43	219,10	82,43	75,72
<i>lug-05</i>	4,81	44,20	10,29	100,97	113,42	218,08	81,21	76,48
<i>ago-05</i>	4,63	43,43	13,10	99,74	112,40	217,06	80,74	76,31
<i>set-05</i>	4,58	42,78	12,97	101,35	109,16	216,08	79,90	76,46

N.B. Il dato sui prestiti esteri è stato calcolato dopo le operazioni di swap

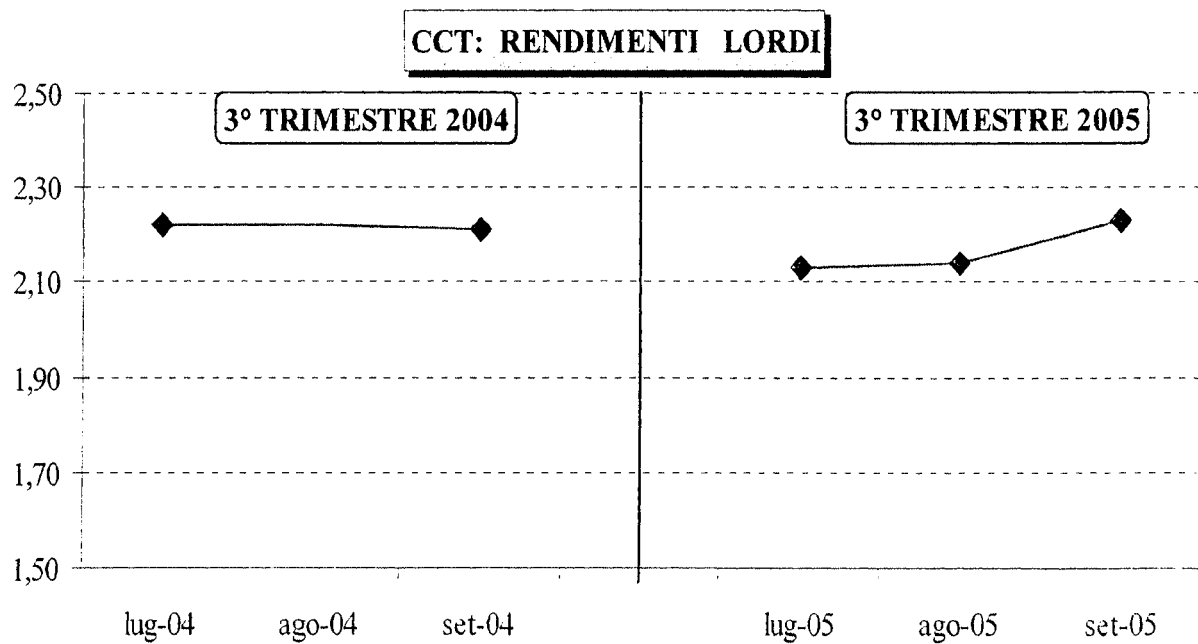
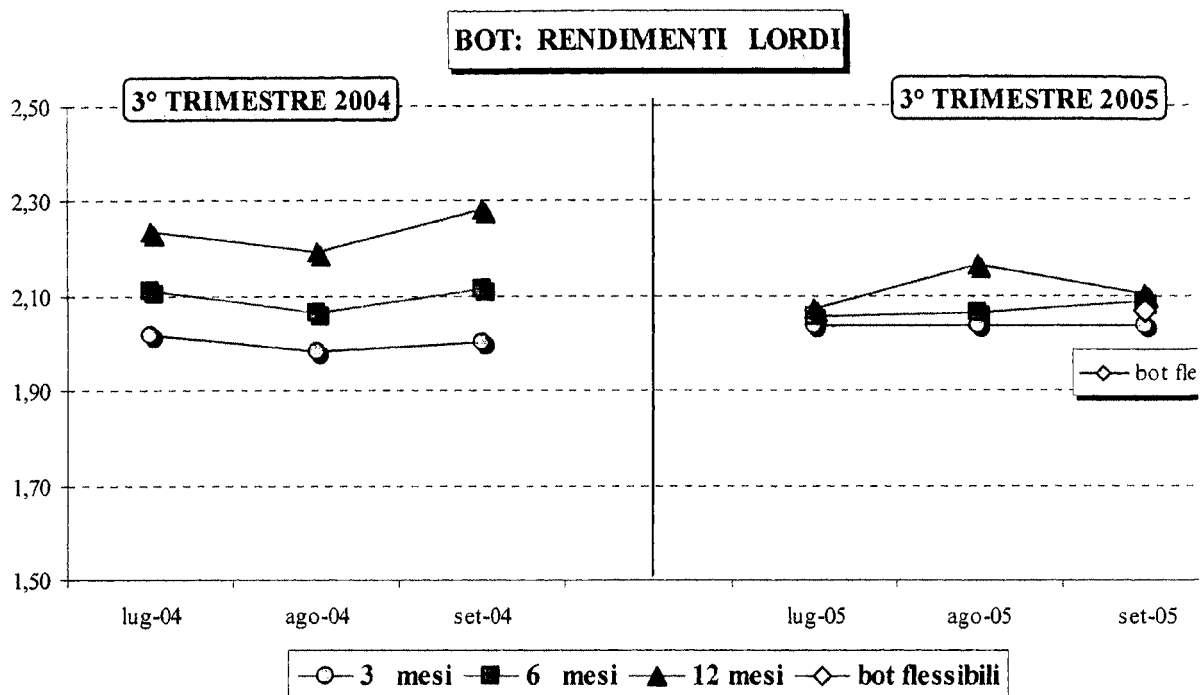
VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO

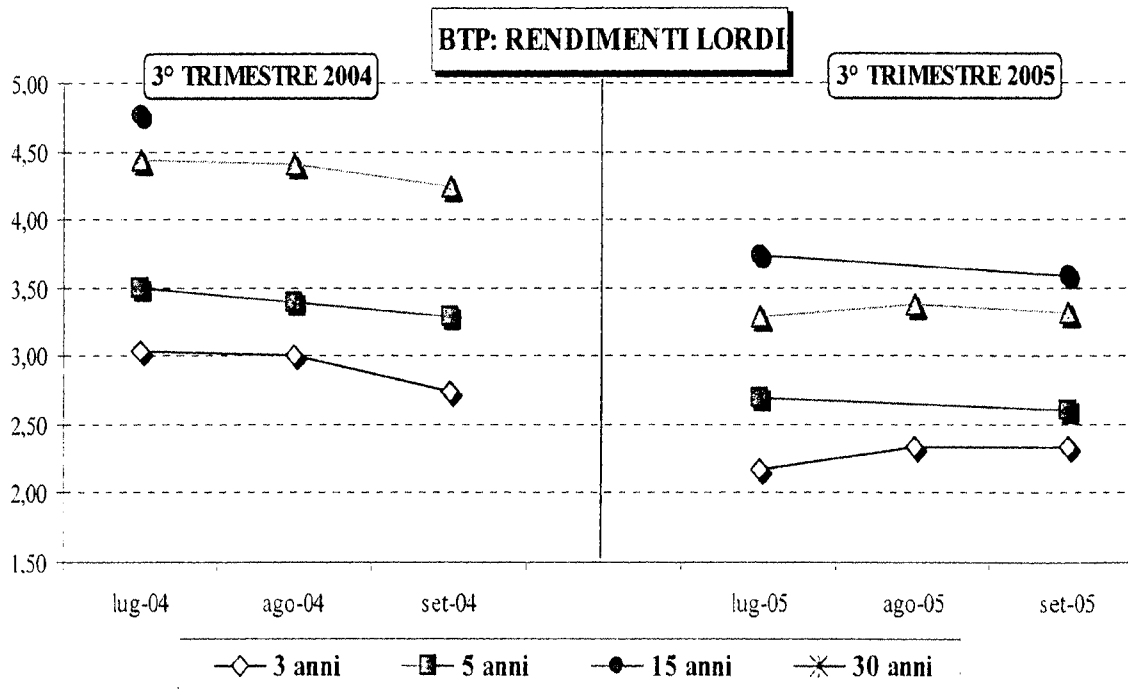
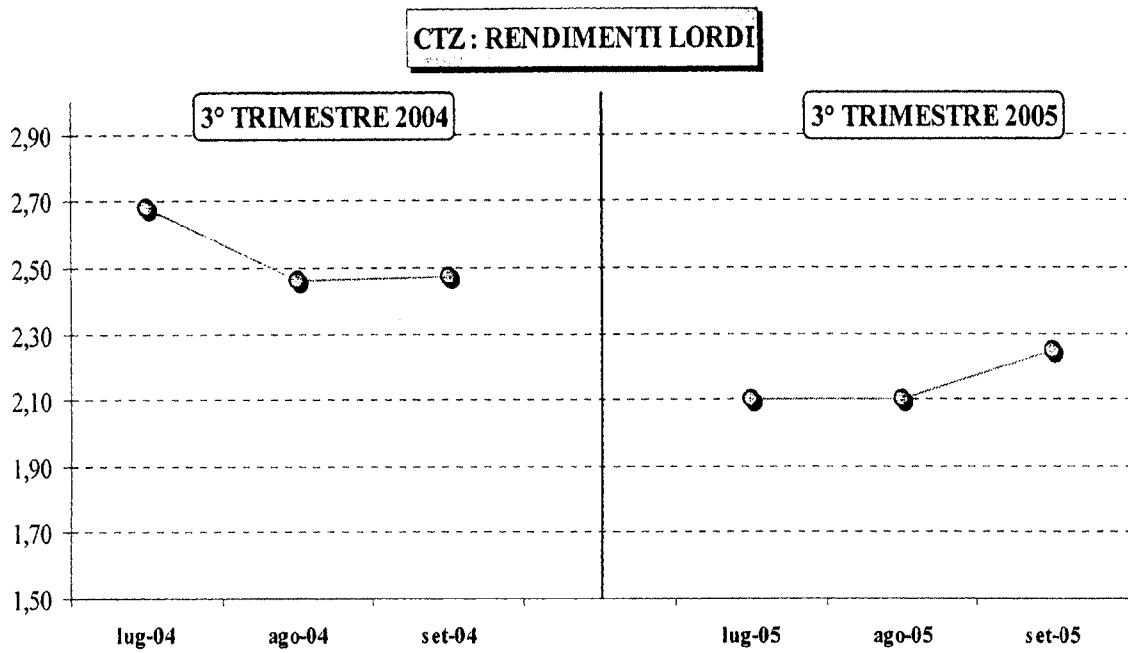


XIV LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

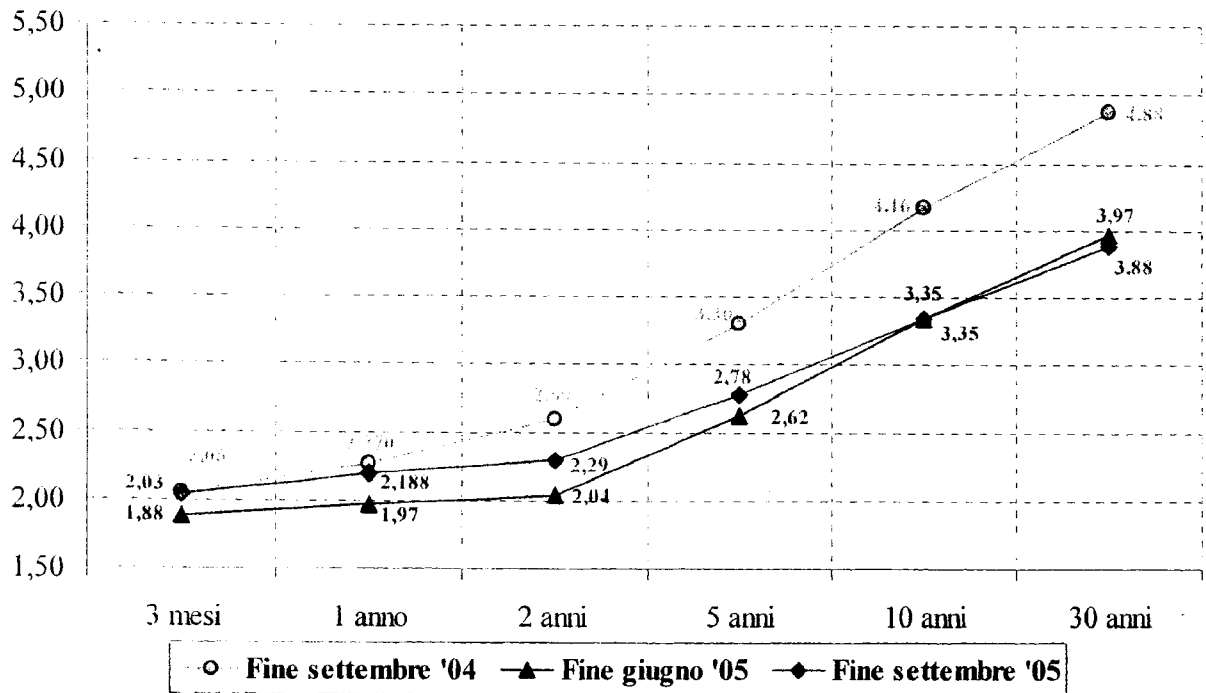
Tabella 5 B - RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO (medie ponderate)

	Flessi b	BOT			CTZ	CCT	BTPei			BTP				
		3 mesi	6 mesi	12 mesi	2 anni	7 anni	5 anni	10 anni	30 anni	3 anni	5 anni	10 anni	15 anni	30 anni
gen-02	3,519	3,211	3,26	3,382	3,80	3,31	-	-	-	4,10	4,49	5,16	-	-
feb-02	3,449	3,159	3,35	3,494	3,84	3,49	-	-	-	4,36	4,71	5,15	5,482	-
mar-02	3,701	3,233	3,531	3,684	4,25	3,48	-	-	-	4,32	4,88	5,21	5,695	5,75
apr-02	3,540	3,241	3,459	3,778	4,16	3,68	-	-	-	4,57	4,99	5,39	-	-
mag-02	3,416	3,291	3,600	3,608	4,22	3,56	-	-	-	4,48	4,98	5,28	-	5,76
giu-02	-	3,367	3,462	3,839	4,04	3,76	-	-	-	4,44	4,82	5,28	5,510	-
lug-02	-	3,189	3,299	3,620	3,91	3,55	-	-	-	4,16	4,54	5,10	5,28	-
ago-02	-	2,965	3,256	3,271	-	3,44	-	-	-	3,96	-	5,00	-	-
set-02	3,213	3,142	3,033	3,210	3,33	3,32	-	-	-	3,67	4,08	4,78	-	5,21
ott-02	-	2,965	3,027	2,890	2,91	3,12	-	-	-	3,44	4,00	4,56	5,05	-
nov-02	-	2,884	2,867	2,867	2,87	3,14	-	-	-	3,32	3,81	4,73	-	5,26
dic-02	-	-	-	2,759	-	2,92	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-03	2,542	2,585	2,672	2,417	2,68	2,81	-	-	-	2,91	3,55	4,39	-	5,10
feb-03	2,279	2,540	2,329	2,418	2,33	2,70	-	-	-	2,80	3,17	4,24	4,48	-
mar-03	2,358	2,426	2,371	2,211	2,46	2,40	-	-	-	2,55	3,10	4,00	-	4,82
apr-03	2,014	2,393	2,402	2,297	2,44	2,49	-	-	-	2,79	3,37	4,26	4,67	-
mag-03	-	2,290	2,102	2,177	2,11	2,50	-	-	-	2,58	3,03	4,29	-	4,98
giu-03	-	1,999	1,923	1,860	1,86	2,21	-	-	-	2,30	2,57	3,92	4,37	-
lug-03	-	2,001	1,991	1,948	2,16	2,01	-	-	-	2,40	2,91	3,96	-	4,94
ago-03	-	1,991	2,081	2,161	2,45	2,10	-	-	-	2,66	-	-	4,71	-
set-03	-	2,056	2,033	2,185	2,45	2,21	3,56	-	-	2,98	3,44	4,30	-	5,19
ott-03	-	2,013	2,102	2,187	2,58	2,10	3,64	-	-	2,77	3,53	4,14	4,78	-
nov-03	-	2,021	2,087	2,369	-	2,20	-	-	-	3,07	3,73	4,40	4,89	-
dic-03	-	-	-	2,301	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-04	2,20	1,97	2,03	2,07	2,32	2,11	-	-	-	2,82	3,31	4,36	-	5,14
feb-04	2,01	1,98	1,98	2,09	2,09	2,10	-	4,39	-	2,85	3,22	4,39	4,65	-
mar-04	1,83	1,97	1,83	1,98	2,11	2,09	-	-	-	2,59	2,97	4,25	4,58	-
apr-04	2,03	1,95	2,00	2,03	2,44	1,88	3,05	4,42	-	2,41	3,33	4,13	-	5,08
mag-04	-	2,01	2,06	2,24	2,56	2,11	-	-	-	2,78	3,62	4,38	-	5,25
giu-04	-	2,04	2,09	2,31	2,58	2,11	-	-	-	2,93	3,75	4,41	-	-
lug-04	-	2,02	2,11	2,24	2,68	2,22	-	-	-	3,03	3,49	4,43	4,76	-
ago-04	-	1,98	2,06	2,19	2,46	2,22	-	-	-	3,00	3,29	4,41	-	-
set-04	-	2,00	2,12	2,28	2,47	2,21	-	4,07	-	2,74	3,08	4,24	-	4,89
ott-04	-	2,00	2,08	2,21	-	2,21	-	-	4,81	2,74	3,08	4,12	-	-
nov-04	-	-	2,10	2,26	-	2,22	-	-	-	-	-	4,02	-	-
dic-04	-	-	-	2,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
gen-05	-	2,03	2,10	2,21	2,22	2,21	3,15	-	-	2,56	3,00	3,79	4,00	-
feb-05	-	-	2,10	2,18	2,22	2,21	-	3,74	-	2,61	2,92	3,64	3,82	-
mar-05	-	2,04	2,13	2,21	2,53	2,21	-	-	4,48	2,69	3,04	3,77	-	-
apr-05	2,07	2,05	2,07	2,19	2,23	2,21	2,96	-	-	2,71	2,87	3,75	3,93	-
mag-05	2,05	2,02	2,05	2,07	2,11	2,21	-	3,34	-	2,40	2,69	3,57	-	-
giu-05	-	2,03	2,02	2,00	1,95	2,13	2,61	-	3,92	2,30	2,64	3,50	-	-
lug-05	-	2,04	2,06	2,07	2,10	2,13	-	-	-	2,17	2,69	3,29	3,73	-
ago-05	-	2,04	2,06	2,16	2,10	2,14	-	-	-	2,33	-	3,37	-	-
set-05	2,07	2,04	2,09	2,10	2,25	2,23	2,73	-	-	2,34	2,60	3,31	3,58	-





CURVA DEI RENDIMENTI SUL MERCATO SECONDARIO



LA CONSISTENZA DEL DEBITO DEL SETTORE STATALE

Consistenza al 30 settembre

Al 30 settembre 2005 la consistenza del debito del settore statale è risultata pari a 1.398.718 milioni di euro, con un incremento in valore assoluto che si attesta a +47.258 milioni di euro nell'arco dei dodici mesi, corrispondente ad una variazione percentuale di circa il +3,5% e, rispetto al 31 dicembre 2004, fa registrare un aumento dello stock complessivo pari a +66.053 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale di circa il +5%, di cui solo l'1 % (pari a 14.032 milioni di euro) si è formato nel trimestre in esame.

Tale livello di crescita riflette sostanzialmente l'andamento del fabbisogno dei primi nove mesi dell'anno che ha prodotto rilevanti necessità di finanziamento.

BOT

Nell'esaminare le varie componenti del debito, per quanto riguarda i BOT si riscontra una diminuzione, pari a -2.429 milioni di euro, rispetto al dato dei dodici mesi precedenti mentre, in confronto al valore di fine dicembre 2004, si evidenzia un aumento cospicuo pari a +22.916 milioni di euro, di cui +2.556 milioni di euro emessi negli ultimi tre mesi considerati.

La crescita nel trimestre si è determinata, per quanto concerne il BOT semestrale, per assicurare efficienza e stabilità al mercato secondario dei CCT, mentre il BOT a tre mesi è stato utilizzato per ottemperare alle contingenti esigenze di cassa. Per la stessa finalità è stata disposta una emissione di BOT flessibili per un ammontare complessivo pari a 2.000 milioni di euro.

CCT

Nel comparto dei titoli a tasso variabile, si riscontra un incremento dei CCT in tutti i periodi considerati, sia nell'arco dei dodici mesi (+15.014 milioni di euro), sia dal 31 dicembre 2004 (+11.974), che da giugno 2005 (pari +5.059 milioni di euro).

L'importo del trimestre è comprensivo del rimborso di CCT con finalità particolari, relativi sia a quelli assegnati ai consorzi agrari ai sensi dell'art. 8 della legge 410/99, che a quelli utilizzati per il ripianamento dei crediti d'imposta, per un importo complessivo 443 milioni di euro .

CTZ

Sulla componente dei CTZ si registrano invece emissioni nette negative, sia nell'arco dei dodici mesi, pari a -17.129 milioni di euro, sia da dicembre 2004 (-4.419 milioni di euro), che nell'ultimo trimestre

considerato (-6.450). Il flusso di rimborsi netti nel trimestre si è prodotto per i rilevanti quantitativi in scadenza.

Questo comparto evidenzia così una diminuzione di circa mezzo percentuale sullo stock complessivo, passando nell'arco del trimestre sotto il 3%.

BTP

Per quanto concerne i titoli a tasso fisso, il circolante dei BTP mostra un incremento rispetto a fine dicembre 2004 pari a +10.570 milioni di euro mentre, nell'arco dei dodici mesi, registra una lieve flessione (pari a -746 milioni di euro) che si presenta in modo piuttosto accentuato negli ultimi tre mesi considerati, pari a -21.820 milioni di euro, per i cospicui importi in scadenza relativi ai BTP triennali e quinquennali.

Tale strumento evidenzia così una riduzione di oltre due punti percentuali sullo stock complessivo, passando nell'arco del trimestre dal 53,45% al 51,30%.

BTP€i

Per quanto riguarda il BTP€i indicizzato all'inflazione europea (con esclusione dei prodotti a base di tabacco), a settembre è stata effettuata in asta una riapertura di BTP€i nella scadenza quinquennale, per un ammontare pari a 2.000 milioni di euro.

Titoli esteri

La voce "Titoli esteri Tesoro", in presenza di un modesto ammontare di rimborsi, mostra una crescita dell'ammontare dei titoli collocati sul mercato internazionale sia nell'arco dei dodici mesi (+131 milioni di euro) sia - maggiormente accentuato - nei nove mesi considerati (+4.755 milioni di euro), che nel trimestre (pari a +351).

MTN

Nel comparto delle emissioni a medio lungo termine, nell'ambito del Programma European Medium Term Notes, è stata effettuata soltanto una riapertura per 500 milioni di euro del bond della durata di 15 anni indicizzato al Constant Maturity Swap (CMS), ovvero un tasso swap a scadenza costante la cui prima tranche, di 2 miliardi di euro, era stata collocata durante il precedente mese di giugno.

L'emissione è stata realizzata su sollecitazione di una forte domanda proveniente da primari investitori istituzionali.

Commercial
paper

Nel comparto della raccolta sull'estero a breve termine, è stato utilizzato il Programma di Commercial Paper come strumento di cassa a complemento dell'emissione di BOT.

Nel mese di settembre sono stati emessi sul mercato europeo due titoli in dollari, rispettivamente per un nominale di 25 e 100 milioni, e per un controvalore in euro pari a complessivi 102 milioni di euro, con scadenza stabilita in entrambi i casi entro la fine del quarto trimestre dell'anno.

Rimborsi Sul fronte dei rimborsi di titoli esteri l'ammontare in scadenza è stato costituito esclusivamente da Commercial Paper emessi in dollari per un controvalore in euro a scadenza (rimborso effettivo) pari a complessivi 77 milioni.

Risparmio postale A seguito della privatizzazione della Cassa Depositi e Prestiti trasformata in Società per Azioni e portata al di fuori dal perimetro della P.A., la voce "Risparmio postale", è stata riclassificata, distinguendo il preciso ammontare ascrivibile ad ogni singola componente.

Buoni postali Per la componente dei Buoni postali fruttiferi, l'importo relativo al 30 settembre 2005, è risultato pari a 47.635 milioni di euro, evidenziando una diminuzione degli importi di tutti i periodi considerati.

Conti correnti intestati a privati Per quanto concerne i conti correnti postali intestati a privati, l'ammontare complessivo di questa componente al 30 settembre 2005 è risultata pari a 22.575 milioni di euro, facendo così registrare un incremento sia nell'arco dei dodici mesi, pari a +3.221 milioni di euro, che nell'ultimo trimestre considerato, pari a +485 milioni di euro.

Conti correnti di Tesoreria Come già segnalato nelle precedenti edizioni, alcuni conti correnti depositati presso la Tesoreria centrale dello Stato vengono rappresentati tra le partite debitorie a carico del settore statale, in quanto crediti vantati nei confronti dello Stato da parte di soggetti esterni alla P.A., quali società come Infrastrutture S.p.A., Fintecna, SACE. L'importo determinato sia dalle giacenze dei conti correnti intestati alle predette società, sia dalle giacenze intestate alle società veicolo, quali SCIP e SCIC, costituite nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (comprese quelle di cartolarizzazione di crediti e mutui INPS e INAIL), è pari a complessivi 11.247 milioni di euro al 30 settembre 2005.

A seguito della decisione Eurostat dello scorso maggio 2005, uno dei conti correnti intestato a Infrastrutture S.p.A. (relativo alla gestione separata) a partire da giugno 2005 non viene più ricompreso tra questi c/c a carico del settore statale.

Cassa DP

La componente maggiormente rilevante compresa in questa voce è comunque quella concernente le giacenze sui conti correnti di Tesoreria intestati alla Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., per un totale di passività a carico del settore statale di 55.788 milioni di euro al 30 settembre 2005.

L'importo complessivo afferente alla voce "C/C presso la Tesoreria" ammonta complessivamente a 67.035 milioni di euro, facendo registrare anche un incremento di +18.495 milioni di euro da settembre 2004 e +3.971 da giugno 2005.

Debiti ISPA

A partire dalla precedente edizione è stata inserita una nuova voce relativa ai debiti emessi originariamente da ISPA (Infrastrutture S.p.A.) per il finanziamento del progetto infrastrutturale Alta Velocità Alta Capacità (AV/AC) che, in seguito alla decisione presa da Eurostat lo scorso maggio 2005, sono stati riconosciuti quale debito da registrarsi a carico del settore statale.

I complessivi 11.105 milioni di euro riscontrati a fine settembre 2005 sono composti sia da obbligazioni (bonds), pari a 9.100 milioni di euro, che da mutui (funding loans) erogati per complessivi 2.005 milioni di euro. Al 31 dicembre 2004, invece, l'ammontare complessivo dei bonds risultava pari a 6.500 milioni di euro mentre, quello dei loans pari a 1.000 (per complessivi 7.500 milioni di euro). Infine, il saldo di settembre 2004 aveva registrato 6.000 milioni di euro relativi ai soli bonds.

Rapporti

Tesoro- B.I.

Il saldo attivo delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia risulta pari a 36.065 milioni di euro, mostrando così una diminuzione nei dodici mesi, pari a 10.954 milioni di euro; invece, rispetto al valore di fine dicembre 2004, si registra un aumento pari a 20.356 milioni di euro, determinato prevalentemente dalla crescita del livello del Conto disponibilità, oltre che dall'aumento delle giacenze sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato. Nel trimestre, tuttavia, si registra una diminuzione complessiva pari a 28.753 milioni di euro.

Tale variazione nel trimestre si è determinata unicamente per la contrazione del livello del Conto disponibilità, attestatosi a quota 29.357 milioni di euro al 30 settembre 2005, mentre in merito alle giacenze presenti sul Fondo per l'ammortamento dei titoli di Stato (pari a 6.791