

Consistenza del debito del settore statale

	al 31/12/94	al 30/9/95	al 31/12/95	al 31/03/96	al 30/06/96	al 30/9/96
CCT cedola annuale	181.373	128.680	109.680	99.580	87.080	70.380
" " semestrale	374.731	404.369	420.318	442.613	467.206	492.995
CTZ (*)	-	33.777	47.217	61.698	78.062	93.203
CTS	-	0	-	-	-	-
CTE	55.311	50.901	48.822	45.423	44.024	42.597
CCT cedola fissa	10.465	10.615	11.031	11.031	11.031	11.030
CTR	-	0	-	-	-	-
CTO	60.096	50.130	49.467	47.417	41.346	33.847
CCT decennali	1	0	-	-	-	-
CERTIFICATI DI CREDITO	<u>681.977</u>	<u>678.472</u>	<u>686.535</u>	<u>707.762</u>	<u>728.749</u>	<u>744.052</u>
BTP	614.435	703.497	717.078	722.598	741.829	762.301
Altri debiti consol. e redimibili	270	219	222	165	179	181
TITOLI A MEDIO-LUNGO	<u>1.296.682</u>	<u>1.382.188</u>	<u>1.403.835</u>	<u>1.430.525</u>	<u>1.470.757</u>	<u>1.506.534</u>
BOT	413.514	414.014	412.014	407.726	404.263	399.312
BTE	-	-	-	-	-	-
Raccolta Postale	184.949	190.998	204.643	204.076	204.771	204.092
DEBITI ESTERI	98.160	121.902	120.722	120.116	120.726	123.312
Rapporti B.I. - UIC (**)	-63.368	-68.558	-71.266	-50.392	-83.490	-71.032
ALTRI DEBITI	51.676	57.922	57.461	57.158	58.711	61.698
TOTALE	<u>1.981.613</u>	<u>2.098.466</u>	<u>2.127.409</u>	<u>2.169.209</u>	<u>2.175.738</u>	<u>2.223.916</u>

(*) : Di cui md. 8.919 al 31/12/95, md. 11.261 al 31/3/96, md. 13.653 al 30/6/96, md. 15.766 al 30/9/96 costituiscono la differenza tra il valore nominale dei titoli ed il netto ricavo

(**) : Fino al 30/09/94 la voce include lo sbilancio del conto di tesoreria provinciale per 76.206 miliardi.
L'azzeramento di tale conto effettuato con consegna di titoli alla Banca d'Italia per l'importo corrispondente comporta che, a partire dalla consistenza al 31/12/94, la voce in questione risulti negativa.

**Differenze in valore assoluto della consistenza del debito del settore
statale nei periodi sottoindicati:**
(valori in mld. di lire)

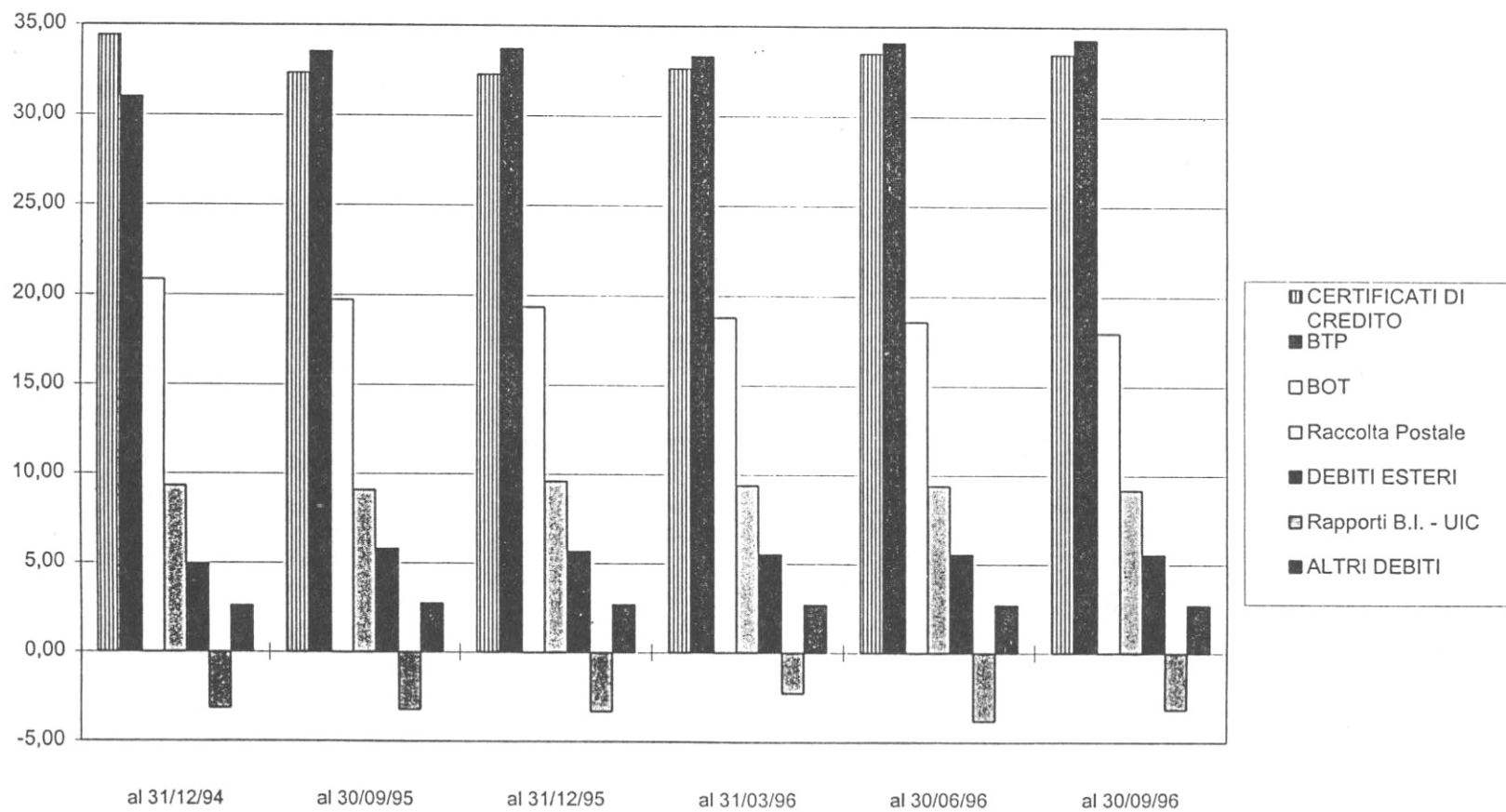
	<u>31-dic-'95</u>	<u>31-giu-'96</u>	<u>30-set-'95</u>
	<u>30-set-'96</u>	<u>30-set-'96</u>	<u>30-set-'96</u>
CCT cedola annuale	-39.300	-16.700	-58.300
" " semestrale	72.677	25.789	88.626
CTZ	45.986	15.141	59.426
CTS	0	0	0
CTE	-6.225	-1.427	-8.304
CCT cedola fissa	-1	-1	415
CTR	0	0	0
CTO	-15.620	-7.499	-16.283
CCT decennali	0	0	0
CERTIFICATI DI CREDITO	<u>57.517</u>	<u>15.303</u>	<u>65.580</u>
BTP	45.223	20.472	58.804
Altri debiti consol. e redimibili	-41	2	-38
TITOLI A MEDIO-LUNGO	<u>102.699</u>	<u>35.777</u>	<u>124.346</u>
BOT	-12.702	-4.951	-14.702
BTE	0	0	0
Raccolta Postale	-551	-679	13.094
DEBITI ESTERI	2.590	2.586	1.410
Rapporti B.I. - UIC	234	12.458	-2.474
ALTRI DEBITI	4.237	2.987	3.776
TOTALE	<u>96.507</u>	<u>48.178</u>	<u>125.450</u>

Consistenza del debito del settore statale

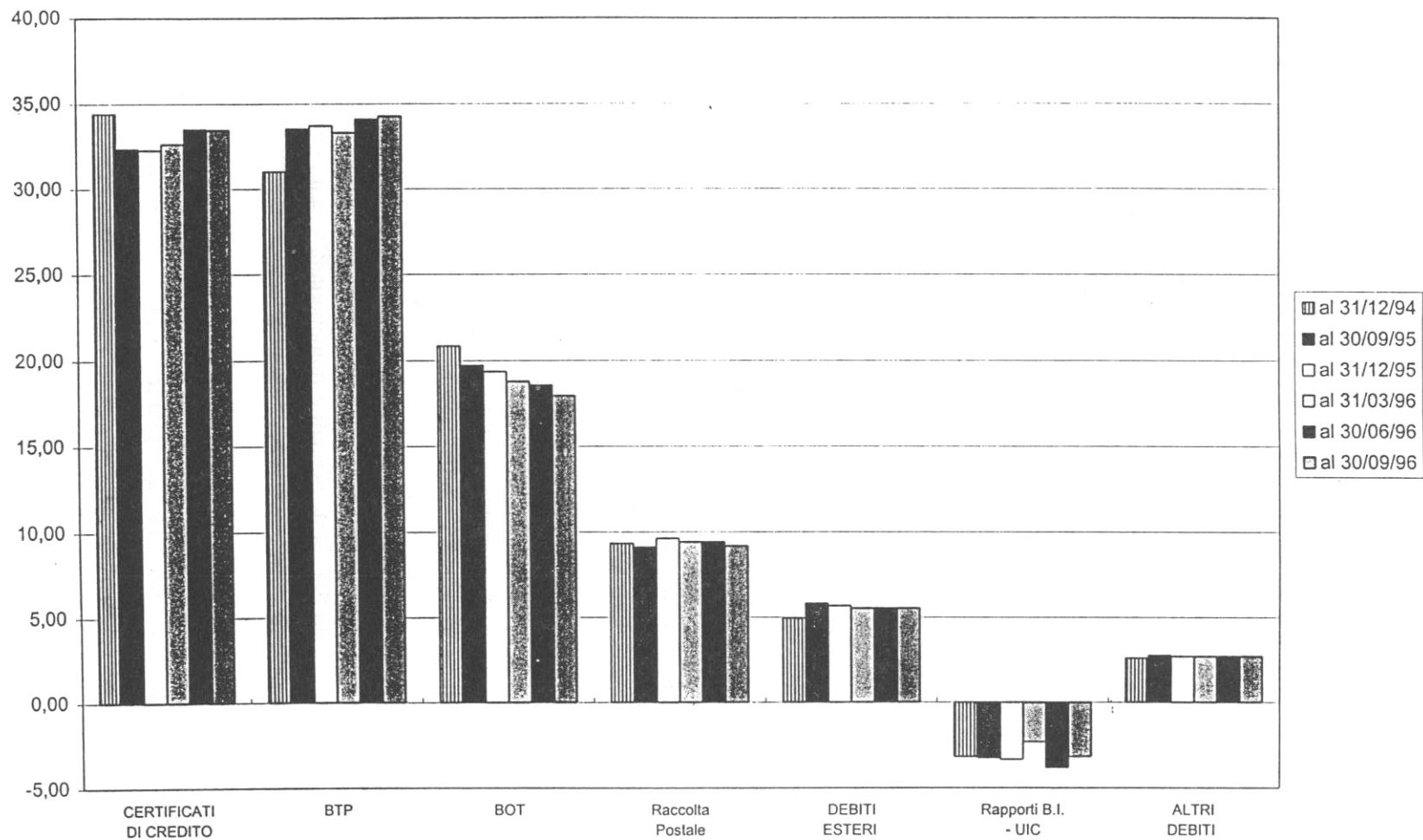
(in valori %)

[illegible]

Evoluzione della consistenza del debito del settore statale (in valori %)



Evoluzione della consistenza del debito del settore statale (in valori %)



La gestione del debito nel terzo trimestre del 1996.

1. Scadenze ed emissioni

Sul versante dei rimborsi di titoli di Stato, il terzo trimestre del 1996 è stato caratterizzato da un'apprezzabile riduzione (-9.250 miliardi) dello stock di BOT in scadenza rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dello scorso anno (v. apposita tabella). Questo fenomeno è il risultato della politica di graduale contenimento del ricorso ai titoli a breve termine costantemente persèguita dal Tesoro fin dagli ultimi mesi del 1995, allo scopo di ridimensionarne il peso relativo sullo stock globale del debito.

Questo processo è stato favorito dal sostenuto livello della domanda del CTZ, che ha consentito un finanziamento del disavanzo a costi estremamente contenuti, visto che i relativi tassi di collocamento in asta sono stati sempre inferiori a quelli dei BOT: (v. grafico sui rendimenti BOT e CTZ).

Per quel che concerne il comparto a più lungo termine, si può osservare come il livello complessivo delle scadenze sia risultato superiore di circa 3.000 miliardi a quello registrato nel corrispondente periodo dell'anno passato (42.947 mld del terzo trimestre 1996 contro i 39.985 mld del terzo trimestre 1995).

Come si può evincere dall'osservazione del relativo grafico, la distribuzione temporale di tali scadenze è stata però molto diversa: ad un mese di luglio abbastanza "leggero" (meno di 7.500 miliardi in tutto), hanno fatto riscontro un mese di agosto più impegnativo del solito (complessivamente 12.000 miliardi di scadenze) ed un settembre piuttosto "carico", anche se non interamente concentrato sul primo giorno del mese, dato che circa 7.500 miliardi di CTO maturavano il 19 settembre; il 1° settembre sono stati invece rimborsati 16.000 miliardi di titoli, equiripartiti tra BTP quinquennali e CCT decennali a cedola annua fiscalmente esenti, che costituivano l'ultima emissione con queste caratteristiche ancora in circolazione.

E' da segnalare che, con le aste del mese di luglio, è stato sensibilmente ridotto il tasso delle cedole dei BTP, al fine di operare un riallineamento delle stesse con i rendimenti effettivi e collocare i titoli ad un prezzo non troppo distante dalla pari: il tasso nominale annuo dei titoli triennali e quinquennali è stato così portato dal 9,50% all'8,25%, mentre per il decennale la diminuzione è stata meno drastica (dal 9,50% all'8,75%).

L'attività di emissione in valuta si è indirizzata in luglio al parziale rinnovo della consistente scadenza di CTE del giorno 16 (1.700 milioni di ECU), realizzato attraverso un'emissione complessiva di un miliardo di ECU, concentrata sulla scadenza quinquennale per la quale si era rilevata una domanda particolarmente

significativa. Il tasso cedolare offerto è stato del 6,25% ed il rendimento effettivo determinatosi in asta è stato pari al 6,5%.

Nel mese di settembre è poi stata effettuata un'emissione in divisa statunitense per un ammontare nominale di 1.500 milioni di dollari, pari a circa 2.290 miliardi di lire: si tratta di un titolo quinquennale a cedola annua fissa del 7%, che è stato collocato sopra la pari (al prezzo di 101,594), con un rendimento particolarmente vantaggioso (*libor* - 0,04%).

Nel periodo considerato la vita residua media ponderata dei titoli di Stato si è mantenuta sostanzialmente stabile, intorno ai 54 mesi (4,5 anni - v. tabella e grafico).

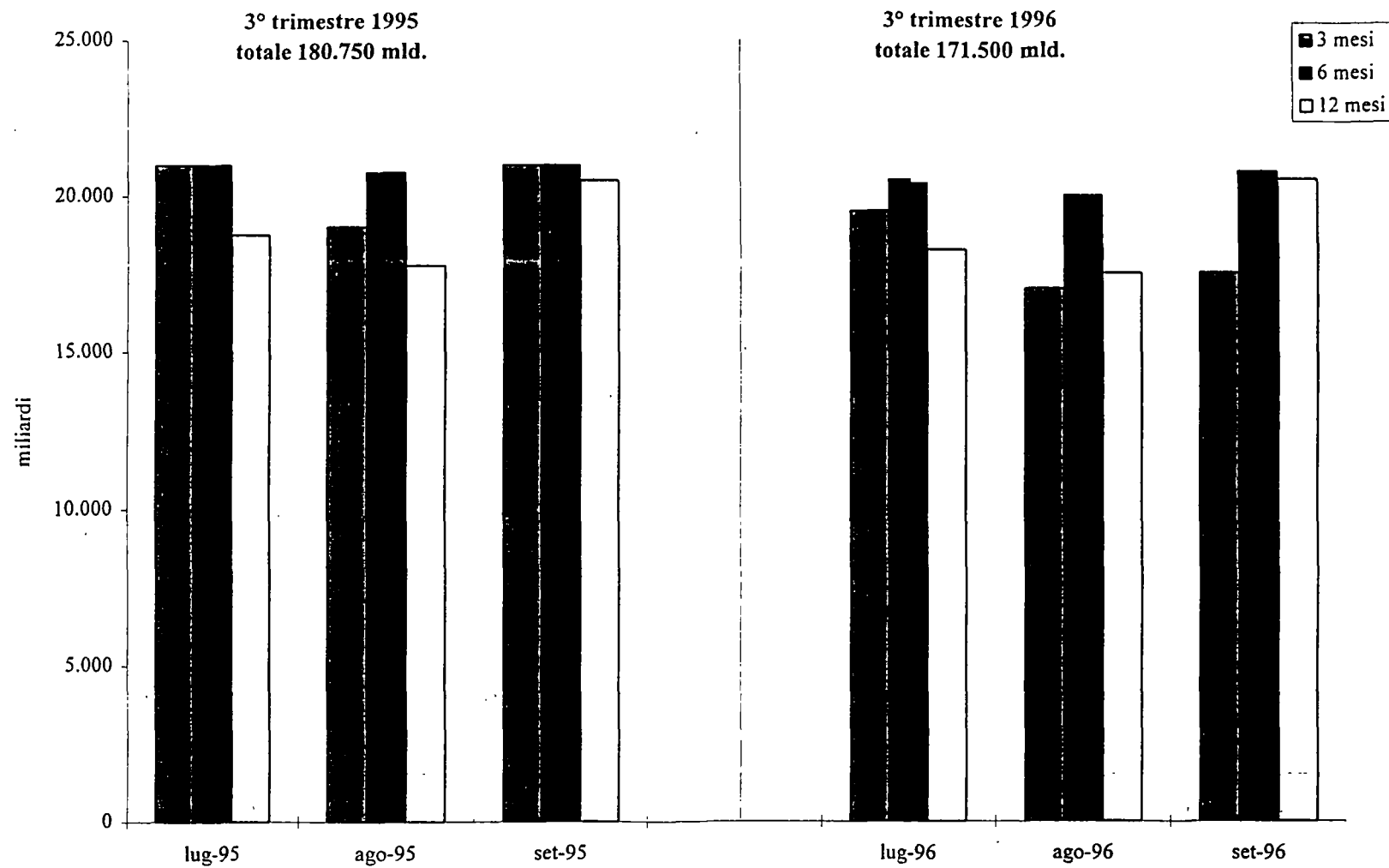
2. Evoluzione dei rendimenti

L'andamento dei rendimenti in asta è stato caratterizzato, nel trimestre in esame, da una sostanziale tenuta del livello raggiunto alla fine di giugno, con un leggero rialzo nei mesi di luglio e agosto, cui ha fatto seguito una ripresa del *trend* decrescente nel mese di settembre (v. tabella e grafico); in ogni modo, al termine del periodo i rendimenti all'emissione si posizionavano su valori più bassi rispetto a quelli di fine giugno, per tutti i titoli ad eccezione dei CCT.

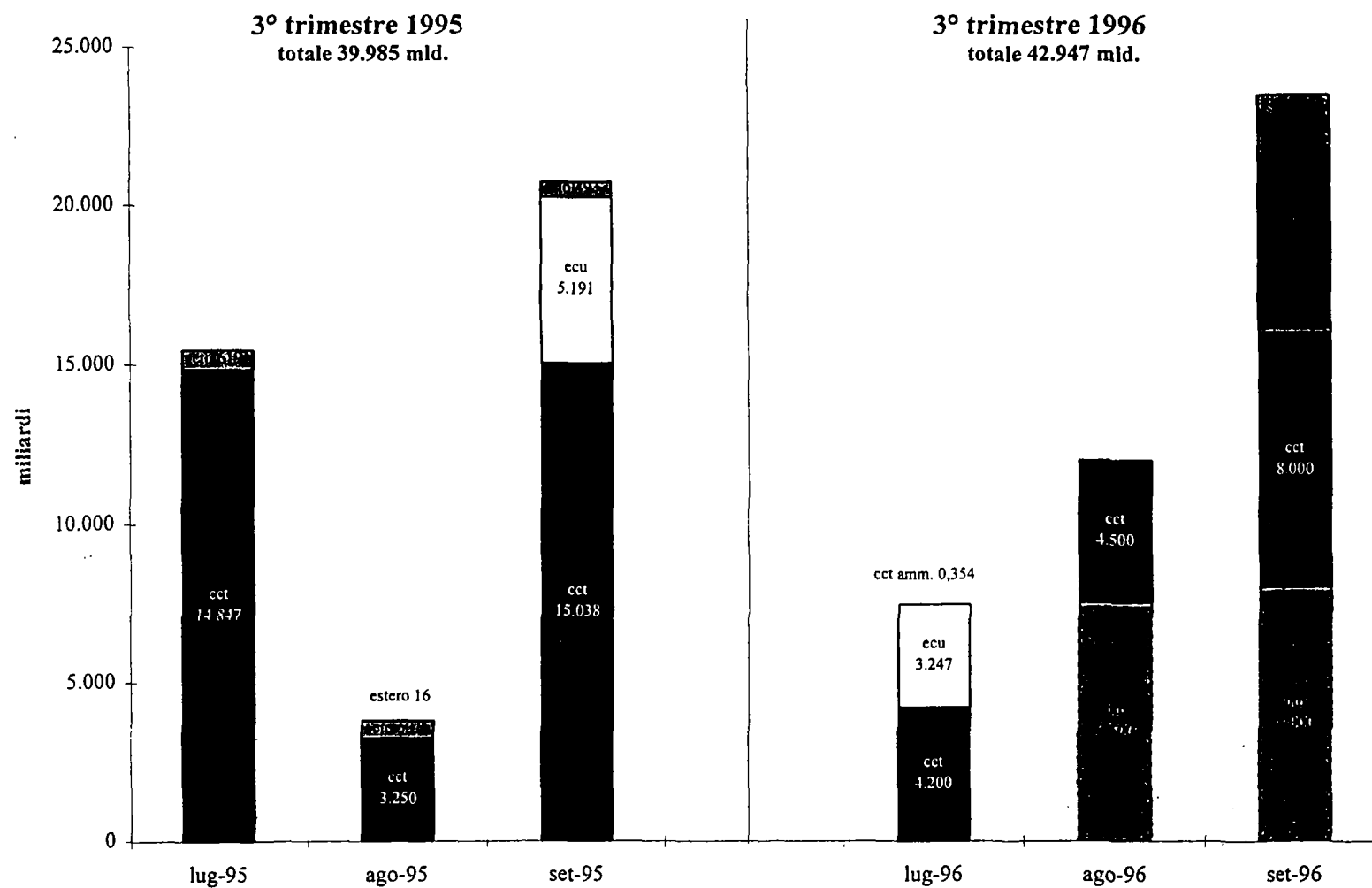
La curva dei rendimenti espressa dal mercato secondario è stata ancora caratterizzata da un andamento discendente nel tratto a breve, con un minimo poco prima dei due anni ed una ripresa dell'inclinazione positiva più accentuata fino alla scadenza decennale e meno marcata nel tratto 10 - 30 anni (v. grafico).

Il confronto con le curve di fine settembre e fine dicembre 1995 evidenzia inoltre l'importanza della riduzione del livello globale dei rendimenti realizzata nel corso degli ultimi 12 mesi, quantificabile in circa 250 punti base.

BOT IN SCADENZA



TITOLI A MEDIO/LUNGO TERMINE IN SCADENZA



XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE

(importi in miliardi di lire)

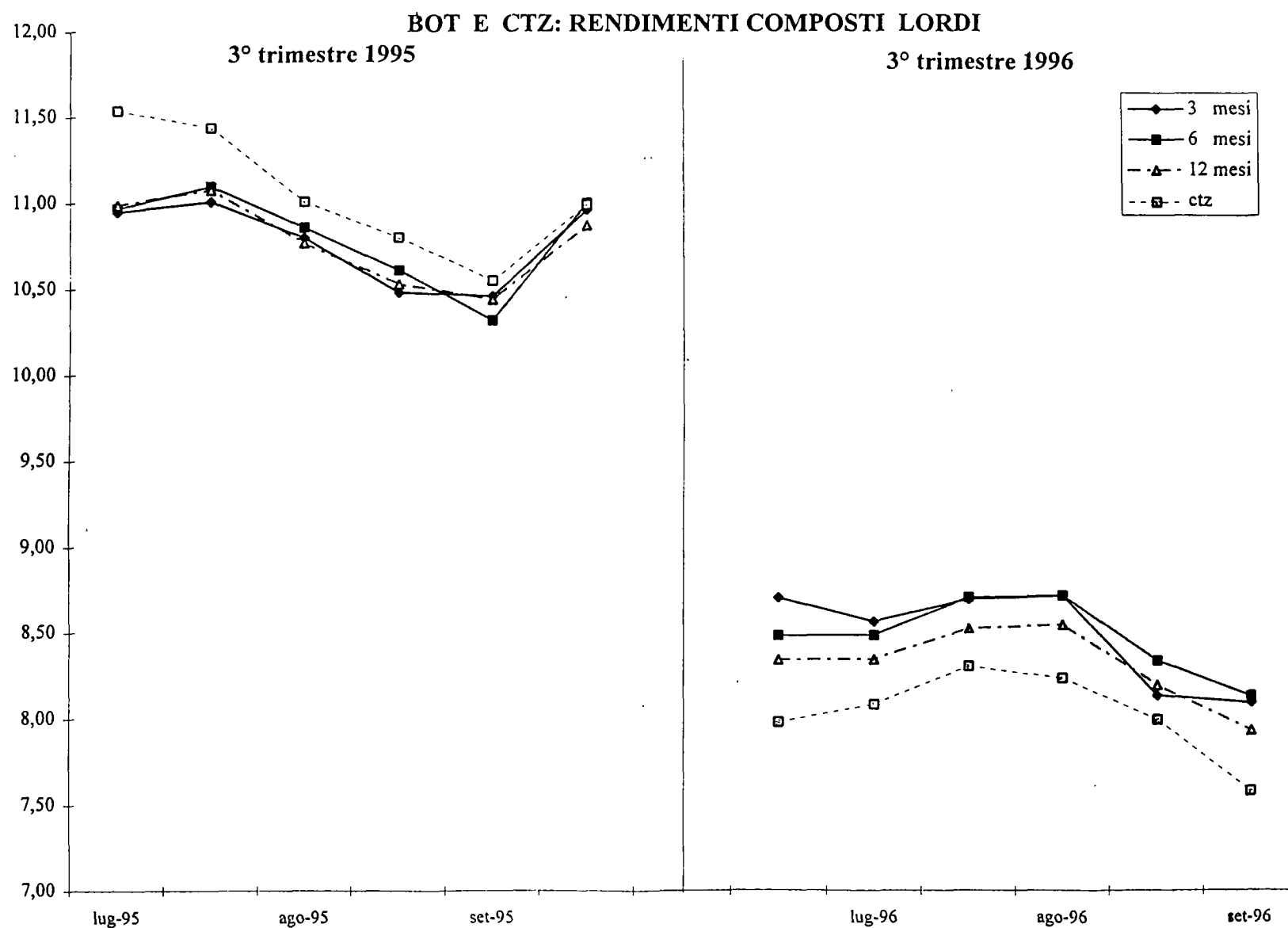
	BOT			CTZ	CCT	CTO	CTE	BTE	BTP			
	3 mesi	6 mesi	12 mesi						3 anni	5 anni	10 anni	30 anni
gen-93	25.500	20.250	21.250	-	8.500	-	-	1.350	3.500	3.500	2.000	-
feb-93	22.750	23.500	21.052	-	7.000	-	922	932	6.000	6.000	2.000	-
mar-93	28.000	22.000	19.000	-	4.500	-	1.407	-	5.500	5.000	2.500	-
apr-93	27.000	26.000	16.500	-	4.500	-	1.419	-	4.000	2.500	2.500	-
mag-93	22.750	22.750	15.500	-	4.000	-	-	1.333	4.000	4.000	3.500	-
giu-93	25.500	20.500	14.500	-	2.500	-	1.063	-	1.500	2.500	2.500	-
lug-93	21.000	20.500	18.500	-	2.000	-	1.835	-	4.000	4.500	4.500	-
ago-93	16.500	22.000	18.000	-	2.000	-	-	-	3.000	3.952	5.000	-
set-93	19.000	19.500	20.000	-	5.000	-	1.384	1.290	4.500	5.000	5.500	-
ott-93	16.500	21.396	24.000	-	4.000	-	1.386	1.120	4.500	5.000	5.500	-
nov-93	13.500	20.000	20.500	-	2.000	-	1.897	1.120	5.500	6.000	6.000	2.000
dic-93	16.648	17.500	18.000	-	-	-	1.527	-	2.500	2.500	1.500	1.500
gen-94	14.500	19.500	24.500	-	5.000	-	1.424	-	7.000	7.500	8.000	2.000
feb-94	13.000	20.500	23.000	-	3.000	-	1.888	-	6.500	7.000	7.500	2.000
mar-94	18.500	19.000	19.000	-	4.000	-	1.906	-	5.500	5.343	6.000	2.500
apr-94	15.500	21.000	17.500	-	3.500	-	1.846	-	3.000	3.000	3.500	-
mag-94	14.500	19.000	16.000	-	4.000	-	1.860	-	6.000	6.000	4.500	2.000
giu-94	19.500	17.500	14.500	-	2.000	-	-	-	3.500	3.500	3.000	1.500
lug-94	16.750	20.000	18.750	-	6.200	-	952	-	4.000	3.000	2.100	1.000
ago-94	16.250	21.000	17.750	-	3.597	-	1.548	-	3.150	3.150	1.100	1.100
set-94	21.000	20.500	20.500	-	9.075	-	1.346	-	5.800	4.611	3.100	1.000
ott-94	18.000	21.500	24.000	-	7.145	-	1.946	-	3.650	3.100	1.000	1.000
nov-94	18.250	19.750	20.500	-	9.750	-	1.952	-	4.390	3.830	2.650	1.000
dic-94	20.500	18.500	19.500	-	3.500	-	998	-	2.500	2.500	2.500	-
gen-95	19.000	21.000	24.500	-	7.500	-	1.484	-	3.742	3.157	2.503	1.000
feb-95	18.500	20.750	22.250	3.500	9.350	-	-	-	3.561	3.700	3.223	1.037
mar-95	22.000	21.000	19.000	4.556	13.763	-	-	-	5.350	3.750	1.650	1.100
apr-95	21.000	21.500	17.000	4.750	8.250	-	-	-	3.826	2.131	2.200	-
mag-95	19.000	19.750	15.500	4.123	13.000	-	2.147	-	4.241	3.652	3.009	-
giu-95	21.000	18.500	14.500	3.828	4.850	-	-	-	3.015	2.590	2.750	-
lug-95	20.000	20.750	18.250	4.249	8.846	-	-	-	3.850	3.300	2.012	-
ago-95	18.250	20.250	17.500	4.400	3.525	-	-	-	3.150	2.651	2.506	-
set-95	21.000	21.000	20.500	4.371	12.091	-	2.096	-	4.116	3.124	3.166	-
ott-95	20.500	21.500	23.500	4.729	16.312	-	1.041	-	5.300	3.700	2.650	-
nov-95	18.250	19.500	20.250	4.311	15.400	-	-	-	4.018	3.038	2.110	-
dic-95	19.500	18.500	19.500	4.400	8.012	-	-	-	3.850	2.750	2.008	-
gen-96	19.713	20.500	24.250	4.308	13.430	-	-	-	6.050	4.400	3.719	-
feb-96	17.250	20.000	22.000	5.421	10.450	-	2.005	-	4.750	4.200	3.300	-
mar-96	18.250	20.750	18.500	4.752	10.915	-	-	-	5.200	5.200	3.700	-
apr-96	19.500	21.000	17.000	5.436	9.601	-	-	-	4.177	4.201	3.150	-
mag-96	17.000	19.250	15.500	5.500	9.638	-	-	-	4.195	5.383	3.003	-
giu-96	17.500	17.500	14.500	5.428	7.503	-	-	-	4.204	4.701	3.715	-
lug-96	18.000	19.500	18.000	4.512	7.485	-	1.908	-	3.705	3.700	4.250	-
ago-96	16.500	19.560	17.500	5.279	7.509	-	-	-	3.700	3.700	3.850	-
set-96	17.250	19.250	21.000	5.350	10.795	-	-	-	5.074	4.813	3.180	-

XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

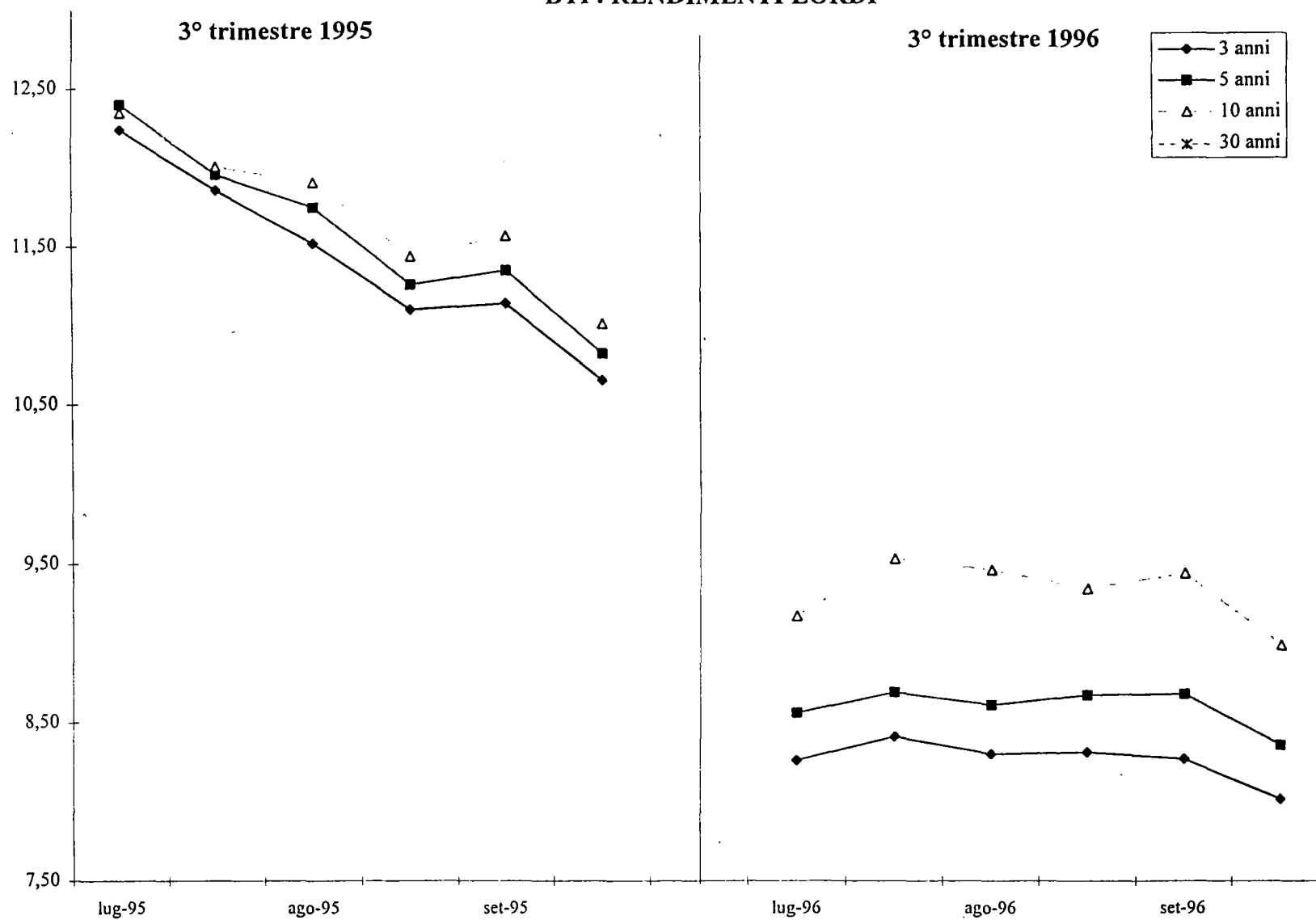
RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO

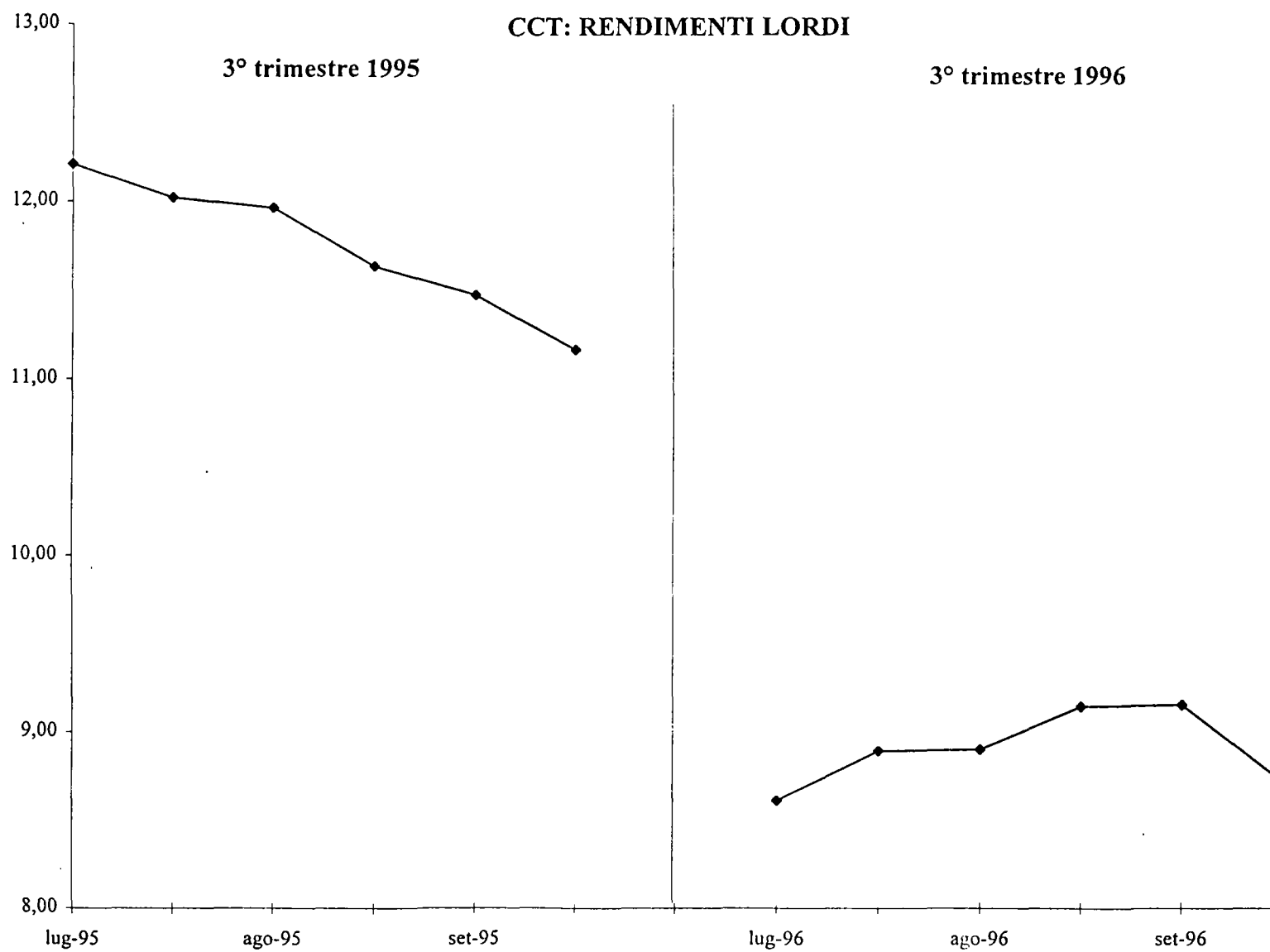
(medie ponderate mensili)

	BOT			CTZ	CCT	CTO	CTE	BTE	BTP			
	3 mesi	6 mesi	12 mesi						3 anni	5 anni	10 anni	30 anni
gen-93	12,52	11,98	12,59	-	15,97	-	-	10,48	13,50	13,47	13,82	-
feb-93	11,58	12,08	11,97	-	15,21	-	8,96	9,75	12,59	12,79	13,08	-
mar-93	12,08	12,37	12,62	-	14,14	-	8,98	-	12,56	12,67	13,00	-
apr-93	11,77	12,54	12,48	-	14,60	-	9,42	-	13,16	13,38	13,22	-
mag-93	12,51	11,36	11,64	-	14,01	-	-	8,24	12,21	12,37	12,53	-
giu-93	10,22	10,23	10,51	-	13,02	-	8,12	-	11,53	11,83	11,69	-
lug-93	12,30	9,95	10,37	-	12,86	-	8,48	-	10,48	11,16	10,08	-
ago-93	8,88	9,84	10,03	-	10,64	-	-	-	9,36	9,60	10,11	-
set-93	11,51	9,03	9,40	-	10,60	-	7,60	7,97	8,87	8,86	9,36	-
ott-93	8,82	8,95	9,11	-	9,87	-	6,99	7,73	8,54	8,56	8,74	-
nov-93	10,62	9,46	9,59	-	9,97	-	6,94	7,19	8,51	8,61	9,15	9,87
dic-93	7,94	8,40	8,54	-	-	-	6,63	-	8,63	8,85	9,57	9,45
gen-94	8,26	8,70	8,69	-	9,02	-	6,30	-	8,05	8,14	8,56	9,18
feb-94	8,66	8,83	8,81	-	9,11	-	6,70	-	8,13	8,13	8,56	9,07
mar-94	8,91	8,96	9,00	-	9,35	-	7,35	-	9,03	9,25	9,47	10,06
apr-94	8,60	8,75	8,75	-	9,31	-	7,25	-	8,48	8,65	8,87	-
mag-94	8,08	8,04	8,15	-	9,31	-	7,71	-	8,61	8,84	9,16	9,88
giu-94	8,67	8,56	9,12	-	9,06	-	-	-	9,18	9,72	10,13	10,35
lug-94	8,61	8,94	9,37	-	9,41	-	8,35	-	10,23	10,43	10,89	11,41
ago-94	9,19	9,77	10,40	-	10,32	-	9,02	-	11,43	11,68	10,89	11,55
set-94	9,16	9,74	10,29	-	11,40	-	9,36	-	11,74	11,98	11,92	12,16
ott-94	9,48	9,89	10,68	-	11,31	-	9,25	-	11,64	11,95	11,79	12,13
nov-94	9,20	9,60	10,25	-	11,52	-	9,22	-	11,54	11,78	11,91	12,37
dic-94	9,28	9,72	10,44	-	11,43	-	9,23	-	11,67	11,94	12,14	-
gen-95	9,44	9,90	10,55	-	10,98	-	9,75	-	12,00	12,08	12,22	12,67
feb-95	9,67	10,07	10,61	11,03	10,84	-	-	-	12,23	12,09	12,22	12,59
mar-95	11,62	11,95	12,07	12,61	11,96	-	-	-	12,47	12,85	12,79	13,15
apr-95	11,37	11,59	11,81	12,61	13,45	-	-	-	12,93	13,18	13,30	-
mag-95	10,63	10,77	10,76	11,26	13,07	-	8,02	-	12,02	12,19	12,48	-
giu-95	11,14	11,08	11,16	11,83	12,06	-	-	-	11,85	12,02	12,28	-
lug-95	10,99	11,06	11,06	11,54	12,18	-	-	-	12,08	12,18	12,18	-
ago-95	10,57	10,69	10,61	10,91	11,82	-	-	-	11,32	11,57	11,72	-
set-95	10,82	10,79	10,74	10,77	11,50	-	7,45	-	10,90	11,10	11,30	-
ott-95	11,13	11,24	11,16	10,90	11,83	-	6,96	-	11,15	11,36	11,68	-
nov-95	10,76	10,69	10,61	10,65	11,97	-	-	-	10,85	11,08	11,63	-
dic-95	10,56	10,43	10,34	10,41	11,19	-	-	-	10,71	10,87	11,20	-
gen-96	9,80	9,64	9,47	9,57	10,88	-	-	-	10,01	10,16	10,66	-
feb-96	9,90	9,67	9,60	9,33	9,97	-	6,53	-	9,46	9,73	10,35	-
mar-96	9,86	9,76	9,63	9,64	10,37	-	-	-	9,57	9,88	10,73	-
apr-96	9,29	9,02	8,87	8,99	10,43	-	-	-	9,80	10,04	10,55	-
mag-96	8,96	8,65	8,51	8,37	9,35	-	-	-	8,64	9,00	9,69	-
giu-96	8,38	8,29	8,21	8,06	9,03	-	-	-	8,61	8,94	9,53	-
lug-96	8,60	8,48	8,34	8,04	8,69	-	6,50	-	8,32	8,61	9,40	-
ago-96	8,70	8,71	8,53	8,26	8,96	-	-	-	8,30	8,63	9,41	-
set-96	8,10	8,19	8,01	7,79	9,03	-	-	-	8,14	8,53	9,22	-



BTP: RENDIMENTI LORDI





CURVA DEI RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO ITALIANI SUL MERCATO SECONDARIO

