

XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAB. 5/B - TESORERIA: ANALISI DEGLI INTERESSI B.O.T.

(in miliardi di lire)

	Periodo Gennaio - Giugno		
	1996	1997	1998
PAG. INTERESSI A CARICO			
TESORERIA PER EMISSIONE BOT	-16.934	-10.422	-6.714
IMPUTAZIONI AL BILANCIO INTERESSI			
PER BOT IN SCADENZA	20.173	14.835	9.361
RIFLESSI SU TESORERIA	3.239	4.413	2.647

TAB. 6/B - TESORERIA: ANALISI DELLE ALTRE OPERAZIONI

(in miliardi di lire)

	Periodo Gennaio - Giugno		
	1996	1997	1998
INTROITI			
TRIBUTARI	8.160	11.135	34.147
CONTRIBUTI SOCIALI(1)			1.139
TRASFERIMENTI CORR.:	-625	5.291	5.173
DA ENTI PREVIDENZA	203	215	222
DA ALTRI	-828	5.076	4.951
ALTRI INCASSI	2.743	3.009	2.616
TOTALE INTROITI	10.278	19.435	43.075
EROGAZIONI			
PERSONALE	5.589	1.848	1.352
TRASFERIMENTI CORR.:	17.644	35.978	32.164
A COMUNI E PROVINCE	2.980	8.080	11.603
A ENTI PREVIDENZ.	7.455	5.185	4.259
A IMPRESE (2)	6.833	10.478	8.832
A FAMIGLIE	3.738	6.786	5.320
AD ALTRI	-3.362	5.449	2.150
INTERESSI	-46	1.309	-457
POSTE CORR.-RIMB.IVA	8.550	11.135	6.727
ALTRI PAGAM.CORRENTI	-8.071	-6.930	-7.860
TRASFERIMENTI IN C/CAPITALE	-6.136	6.414	4.237
PARTECIPAZIONI	-1.490		
MUTUI E ANTICIPAZ.	-2.073	507	735
ALTRI PAGAM.CAPITALE	-200	-2.732	-2.831
TOTALE EROGAZIONI	13.767	47.529	34.067
SALDO	-3.489	-28.094	9.008

(1) Contributi per pensioni F.S.

(1) Di cui md. 3.802 nel 1996, md.4.655 nel 1997 e md. 3.593 nel 1998 al lordo dei contributi pensione.

TAB. 7/B - FABBISOGNO DELLE GESTIONI DI BILANCIO E TESORERIA
(in miliardi di lire)

	Periodo Gennaio - Giugno		
	1996	1997	1998
A-BILANCIO DELLO STATO	-33.539	53.298	-68.178
B-GESTIONE TESORERIA	-20.204	-78.530	20.044
CASSA D.P.	-2.949	-231	5.641
ALTRE OPER.TESORERIA	-17.255	-78.299	14.403
FABBISOGNO (A + B)	-53.743	-25.232	-48.134

APPENDICE C: IL DEBITO DEL SETTORE STATALE

La gestione del debito

Nel secondo trimestre del 1998, il panorama delle scadenze dei titoli di Stato si è presentato significativamente meno impegnativo rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente: il breve termine ha infatti registrato minori scadenze per 32.750 miliardi (106.000 contro 138.750), mentre il comparto a medio-lungo termine ha visto una riduzione di circa 10.600 miliardi (78.097 contro 88.682).

Per quel che concerne la distribuzione nel corso del trimestre, si è osservata una minore concentrazione nel mese di maggio, dovuta principalmente alla mancanza di scadenze di CTZ, presenti invece sia in aprile che in giugno (v. grafico).

La politica di emissione del trimestre è stata contrassegnata da un deciso ricorso ai titoli a tasso fisso a medio-lungo termine, allo scopo di sfruttare le buone condizioni di mercato e di stabilizzare la spesa per interessi futura; conseguentemente, il solo comparto che ha registrato emissioni nette positive è stato quello dei BTP, mentre su BOT (-2.500 mld), CTZ (-4.940 mld) e soprattutto CCT (-11.854 mld) è stato operato un disinvestimento.

L'analisi delle emissioni lorde (v. tavola relativa) evidenzia, in particolare, il notevole successo incontrato dai titoli a 5 e a 10 anni. Per quanto riguarda quest'ultima scadenza, gli ammontari collocati appaiono particolarmente importanti se si tiene conto che, di norma,

i BTP decennali, a differenza dei triennali e dei quinquennali, vengono proposti una sola volta al mese. Nel trimestre in esame, tuttavia, per due volte si è ritenuto necessario fare un'eccezione a questa regola:

- per evitare problemi di consegna del titolo *cheapest to delivery* del contratto *future* in scadenza a giugno, a metà del mese di aprile è stato riaperto il BTP decennale con scadenza nel luglio 2006, il cui livello di liquidità veniva considerato non del tutto adeguato all'efficienza delle relative negoziazioni sul mercato secondario. L'offerta *straordinaria* di 1.000 miliardi, più una quota di pari importo riservata agli operatori specialisti in titoli di Stato, è stata sufficiente a prevenire qualsiasi problema in occasione della scadenza sul mercato dei *future*;

- nella seconda metà di giugno, a seguito delle anomalie riscontrate nei prezzi delle negoziazioni dei pronti contro termine sul mercato telematico dei titoli di Stato (M.T.S.), veniva offerto il BTP decennale in corso di emissione 1° maggio 1998 - 1° maggio 2008, nella stessa misura e con le medesime modalità delle aste straordinarie effettuate a gennaio ed aprile.

In entrambe le occasioni i titoli sono stati integralmente collocati - sia nell'asta vera e propria, sia nella riapertura riservata agli specialisti - a prezzi estremamente vantaggiosi per il Tesoro.

Sul versante dei prestiti internazionali è da segnalare, nel mese di maggio, l'emissione di un titolo

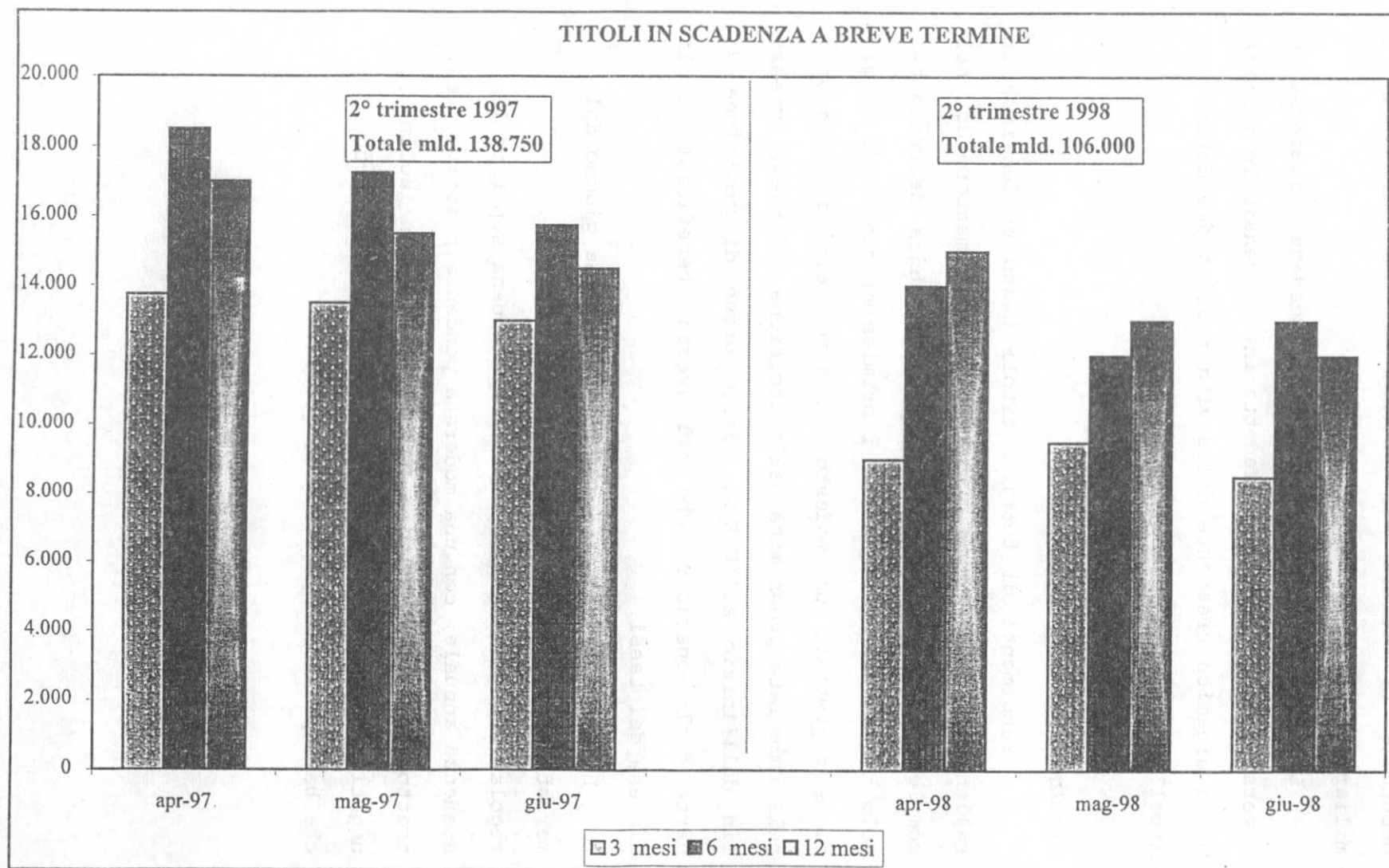
decennale in dollari statunitensi per un importo di 2 miliardi di tale valuta.

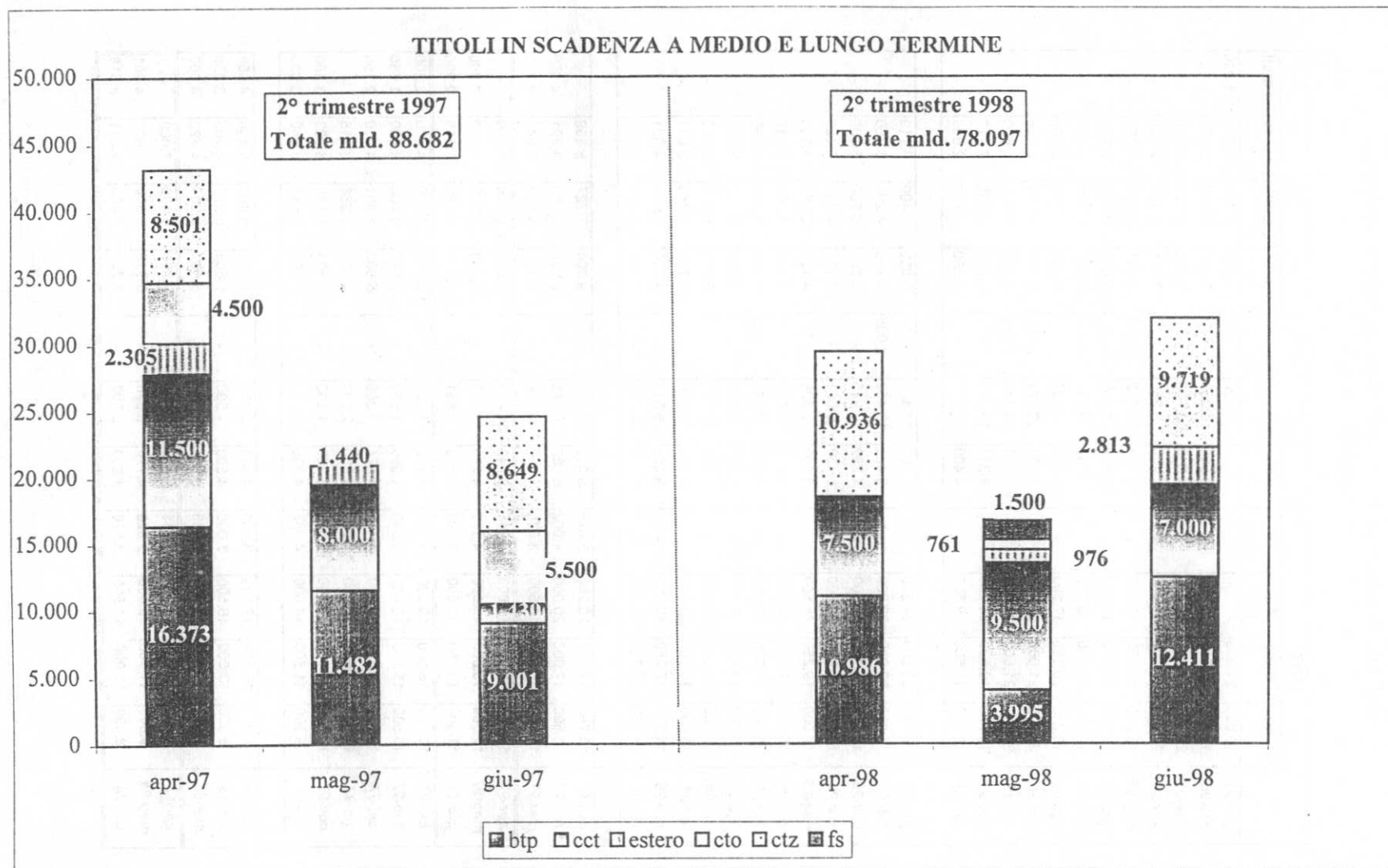
La spinta all'allungamento delle scadenze, impressa su diversi fronti, si è così tradotta in una sensibile ripresa della dinamica crescente della vita residua del debito (v. tabella e grafico relativi).

Evoluzione dei rendimenti

I rendimenti di tutti i titoli hanno evidenziato un rallentamento del ritmo di riduzione, pur mantenendo, nel complesso del periodo, una leggera tendenza decrescente. Solo tra la fine di aprile e i primissimi giorni di maggio si è registrato un modesto rimbalzo tecnico originato, nell'immediata prossimità della decisione sui paesi ammessi fin dall'inizio all'U.E.M., dalle prese di posizione da parte degli operatori che più avevano beneficiato della discesa dei tassi.

La curva dei rendimenti espressa a fine giugno dal mercato secondario (v. grafico) evidenzia una regolarizzazione della sua struttura appena superata la scadenza annuale, con una moderata pendenza positiva. Nel tratto a più breve termine, invece, permane un'inclinazione negativa abbastanza spiccata, determinata dalla prudenza che ha ispirato la politica monetaria.



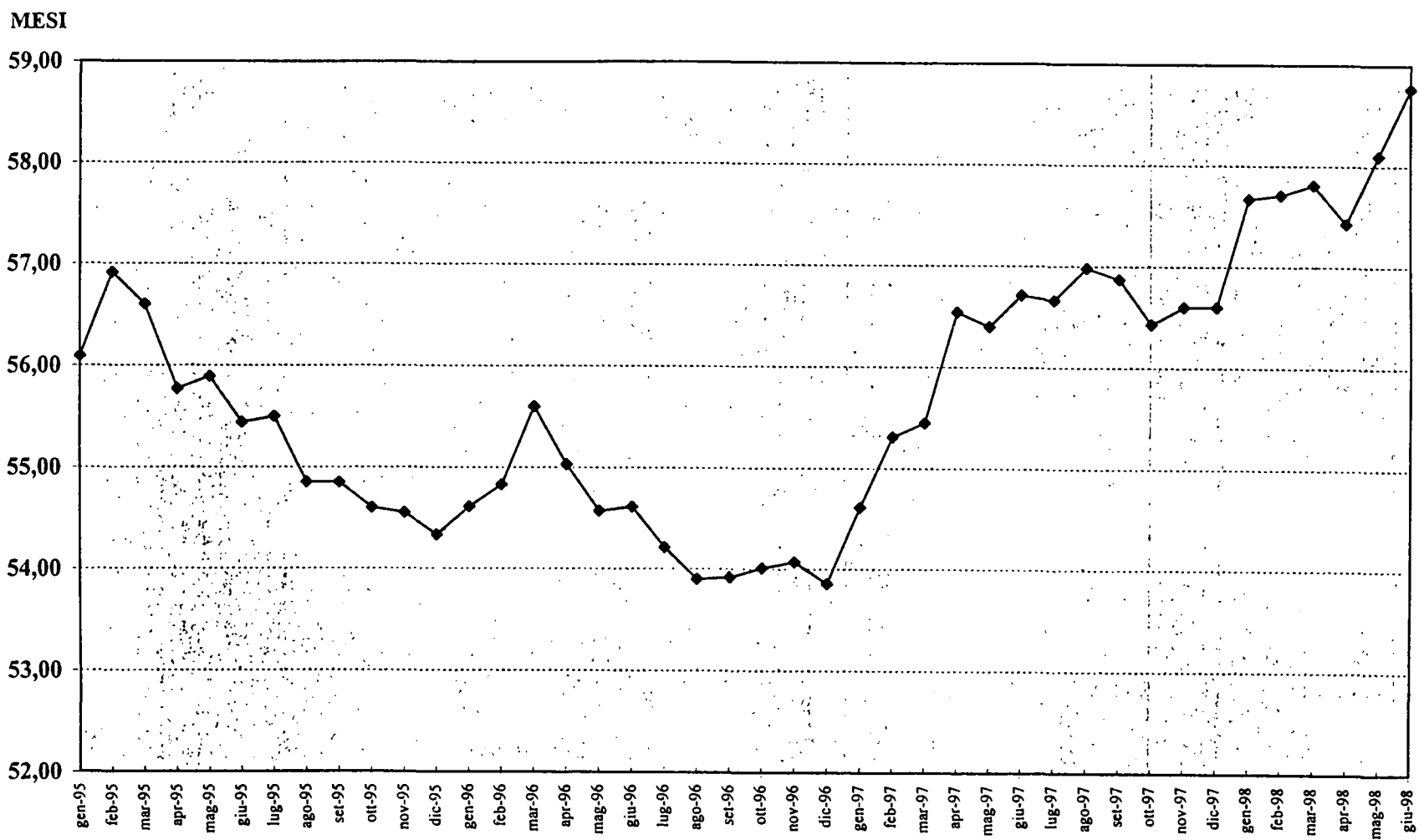


XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

TAB. 1/C - EMISSIONI LORDE SUL MERCATO AL VALORE NOMINALE
(in miliardi di lire)

	BOT			CTZ		CCT	CTE	BPT			
	3 mesi	6 mesi	12 mesi	18 mesi	2 anni			3 anni	5 anni	10 anni	30 anni
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	-
ott-96	16.000	18.500	23.500	-	4.124	8.550	-	4.750	4.748	3.011	-
nov-96	14.750	17.250	19.500	-	5.056	6.016	-	4.020	4.000	4.081	-
dic-96	14.250	15.750	18.500	-	4.758	4.053	-	3.700	3.703	3.684	-
gen-97	13.750	17.500	20.750	3.679	5.000	12.352	-	9.306	7.727	6.369	-
feb-97	13.500	17.000	20.000	4.062	6.662	9.545	-	6.050	4.950	4.501	4.000
mar-97	13.000	16.500	16.500	3.670	5.250	6.874	-	4.700	4.005	3.846	2.730
apr-97	13.250	15.000	15.000	4.816	6.943	11.689	-	7.650	6.950	4.700	-
mag-97	12.000	15.000	13.000	4.278	4.950	10.293	-	5.753	5.300	4.220	3.300
giu-97	11.500	13.750	12.000	3.735	5.500	3.651	-	4.400	6.050	3.155	2.200
lug-97	11.500	15.500	15.500	3.621	4.182	1.550	-	3.700	3.700	4.400	2.200
ago-97	10.500	15.500	15.000	3.849	4.950	1.650	-	3.597	4.200	4.400	1.650
set-97	10.000	14.500	16.500	4.112	4.074	3.300	-	5.802	5.801	4.400	2.155
ott-97	10.500	13.500	17.000	3.000	4.250	2.000	-	4.511	4.056	3.115	-
nov-97	10.000	13.000	13.500	3.300	3.300	1.500	-	1.503	1.650	4.003	3.300
dic-97	9.500	11.500	14.000	4.387	4.335	-	-	2.200	1.511	3.850	3.030
gen-98	9.000	14.500	17.500	3.000	4.503	3.791	-	*8.561	6.402	6.500	4.056
feb-98	9.500	13.000	16.500	3.000	4.500	1.500	-	5.885	6.277	4.400	3.850
mar-98	8.500	16.000	15.000	3.155	5.203	3.787	-	5.502	6.000	4.792	4.000
apr-98	9.000	14.000	15.000	5.731	6.555	3.500	-	8.300	8.400	7.000	-
mag-98	9.500	11.500	13.000	3.525	4.770	5.326	-	6.916	8.500	6.600	4.001
giu-98	8.000	12.000	11.500	3.190	4.390	3.300	-	5.300	5.800	7.331	3.518

VITA RESIDUA MEDIA PONDERATA DEI TITOLI DI STATO



XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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

	BOT	CCT				CTZ	BTP		Prestiti sull'estero	TOTALE
		tasso var.	tasso fis. *	CTE	Totale		ordinari	convert. debiti		
gen-95	5,10	36,84	27,50	33,02	35,84	-	65,20	409,43	101,35	56,09
feb-95	5,19	37,00	26,50	32,02	35,53	24,00	64,80	408,43	100,10	56,91
mar-95	5,18	38,93	23,80	32,19	36,80	23,00	64,17	407,43	98,77	56,60
apr-95	5,11	39,23	22,95	31,19	36,86	22,43	63,14	406,43	97,61	55,77
mag-95	4,97	40,72	23,03	32,93	38,31	21,81	62,13	405,43	92,14	55,89
giu-95	4,82	40,50	23,17	31,93	38,13	21,24	61,24	404,43	91,20	55,44
lug-95	4,80	41,32	22,39	30,93	38,64	20,71	60,23	403,43	91,58	55,50
ago-95	4,75	40,85	21,58	29,93	38,12	20,20	59,34	402,43	90,55	54,85
set-95	4,80	42,00	20,74	32,69	39,26	19,69	58,49	401,43	88,94	54,85
ott-95	4,79	42,83	19,27	32,54	39,83	19,18	57,88	399,75	86,56	54,60
nov-95	4,81	44,14	18,42	31,55	40,75	18,68	57,16	398,75	86,99	54,55
dic-95	4,79	44,62	17,48	30,53	40,98	18,16	56,22	397,75	88,07	54,33
gen-96	4,93	45,46	16,60	29,51	41,57	17,63	56,71	396,73	89,25	54,61
feb-96	5,06	46,06	16,09	31,89	42,31	17,28	57,20	395,77	86,21	54,83
mar-96	5,04	46,01	15,13	30,87	42,14	16,77	59,56	394,75	89,81	55,60
apr-96	5,02	46,11	14,14	29,88	42,12	16,37	58,65	393,77	87,07	55,03
mag-96	4,87	46,16	13,41	28,86	42,12	15,93	58,08	392,75	86,20	54,57
giu-96	4,74	45,94	13,77	30,36	42,26	15,50	58,42	391,76	85,43	54,61
lug-96	4,71	45,76	12,75	33,01	42,23	14,95	57,64	390,74	84,15	54,21
ago-96	4,64	45,86	11,77	31,99	42,21	14,47	57,46	389,72	83,22	53,90
set-96	4,71	46,24	12,61	31,01	42,90	14,03	57,22	388,74	81,97	53,92
ott-96	4,85	46,77	11,59	29,99	43,19	13,44	57,34	387,72	80,93	54,01
nov-96	4,89	46,71	11,80	29,96	43,41	12,97	57,10	386,73	82,22	54,07
dic-96	4,86	46,32	10,78	28,94	42,95	12,40	56,67	385,71	83,44	53,86
gen-97	4,97	46,49	9,83	27,92	43,41	12,09	58,60	384,69	83,22	54,61
feb-97	5,14	47,07	9,04	27,00	43,79	12,97	59,54	383,77	82,22	55,31
mar-97	5,23	47,00	9,66	28,05	43,82	12,64	59,88	382,85	83,13	55,45
apr-97	5,08	48,03	9,90	26,96	44,97	13,13	61,59	381,77	83,49	56,54
mag-97	4,93	47,89	8,88	26,96	44,81	12,66	61,54	380,75	83,57	56,40
giu-97	4,77	47,24	9,69	25,98	44,53	12,97	62,20	379,76	83,35	56,71
lug-97	4,74	46,57	8,68	29,33	44,06	12,41	62,18	378,74	85,08	56,66
ago-97	4,76	45,83	7,73	28,37	43,31	12,66	63,61	377,79	83,95	56,98
set-97	4,73	46,16	8,26	26,66	42,83	12,04	64,00	376,71	82,67	56,87
ott-97	4,82	44,31	6,94	25,70	41,96	12,12	63,01	375,72	81,51	56,43
nov-97	4,85	43,48	6,02	24,82	41,12	11,51	64,23	374,80	80,67	56,60
dic-97	4,70	42,31	4,93	23,79	39,95	11,59	65,66	373,71	80,89	56,60
gen-98	4,85	41,58	10,40	22,86	40,01	11,03	67,58	372,73	80,19	57,67
feb-98	5,05	40,75	9,48	21,98	39,18	11,15	67,72	371,81	79,40	57,71
mar-98	5,10	40,58	8,42	20,98	38,92	10,59	68,74	370,75	78,19	57,81
apr-98	5,11	40,35	7,44	20,05	38,64	10,96	67,98	369,77	77,40	57,43
mag-98	5,04	40,49	7,13	19,65	38,80	10,48	68,78	368,81	81,64	58,10
giu-98	4,83	40,24	6,08	19,27	38,55	10,38	70,06	367,76	85,70	58,77

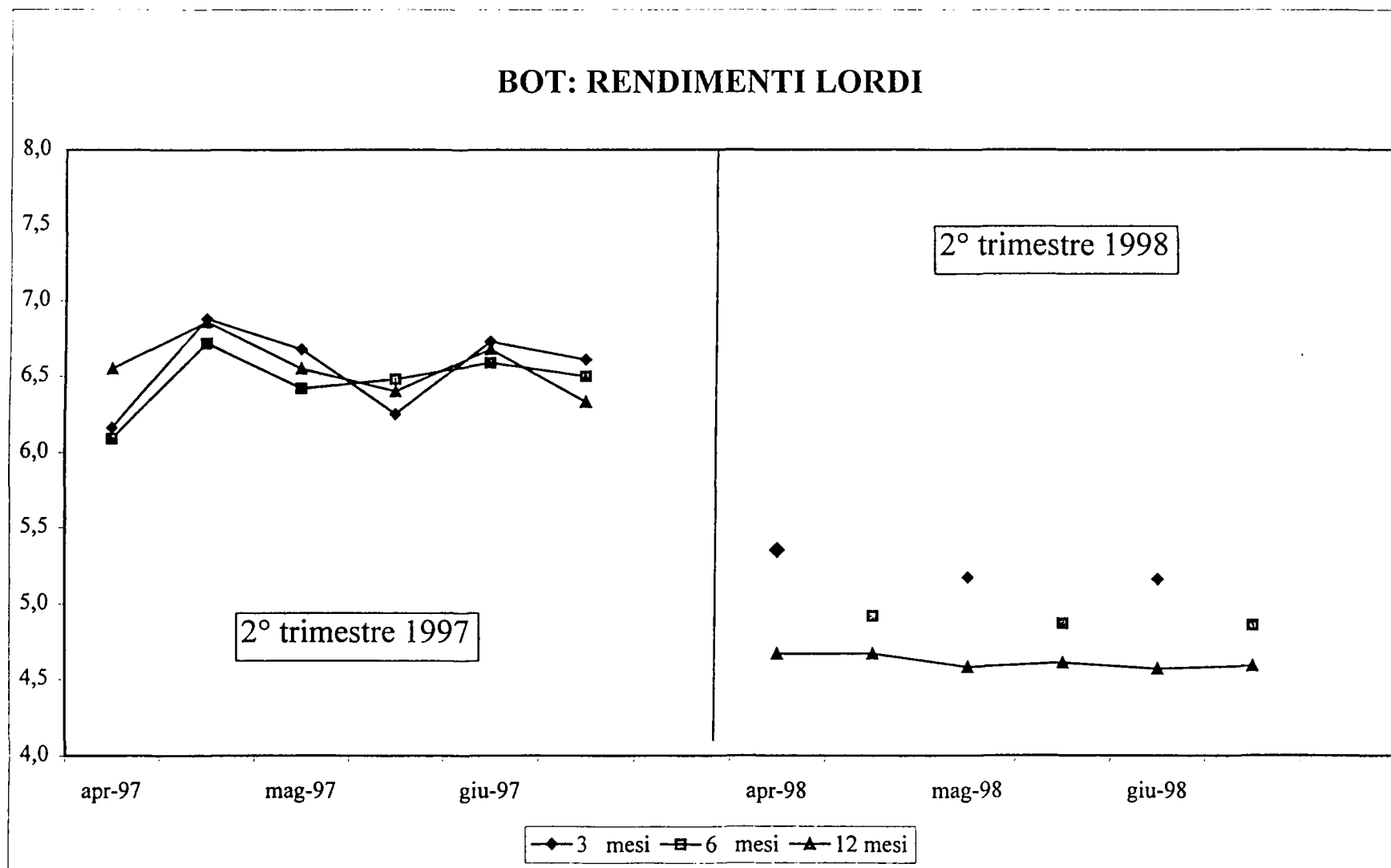
* In questa voce sono inclusi i CTO.

N.B. Fino a settembre 1995 i calcoli della vita residua utilizzano come unità di misura il mese. A partire dall'ottobre 1995 si tiene invece conto dell'esatto numero dei giorni di vita dei titoli

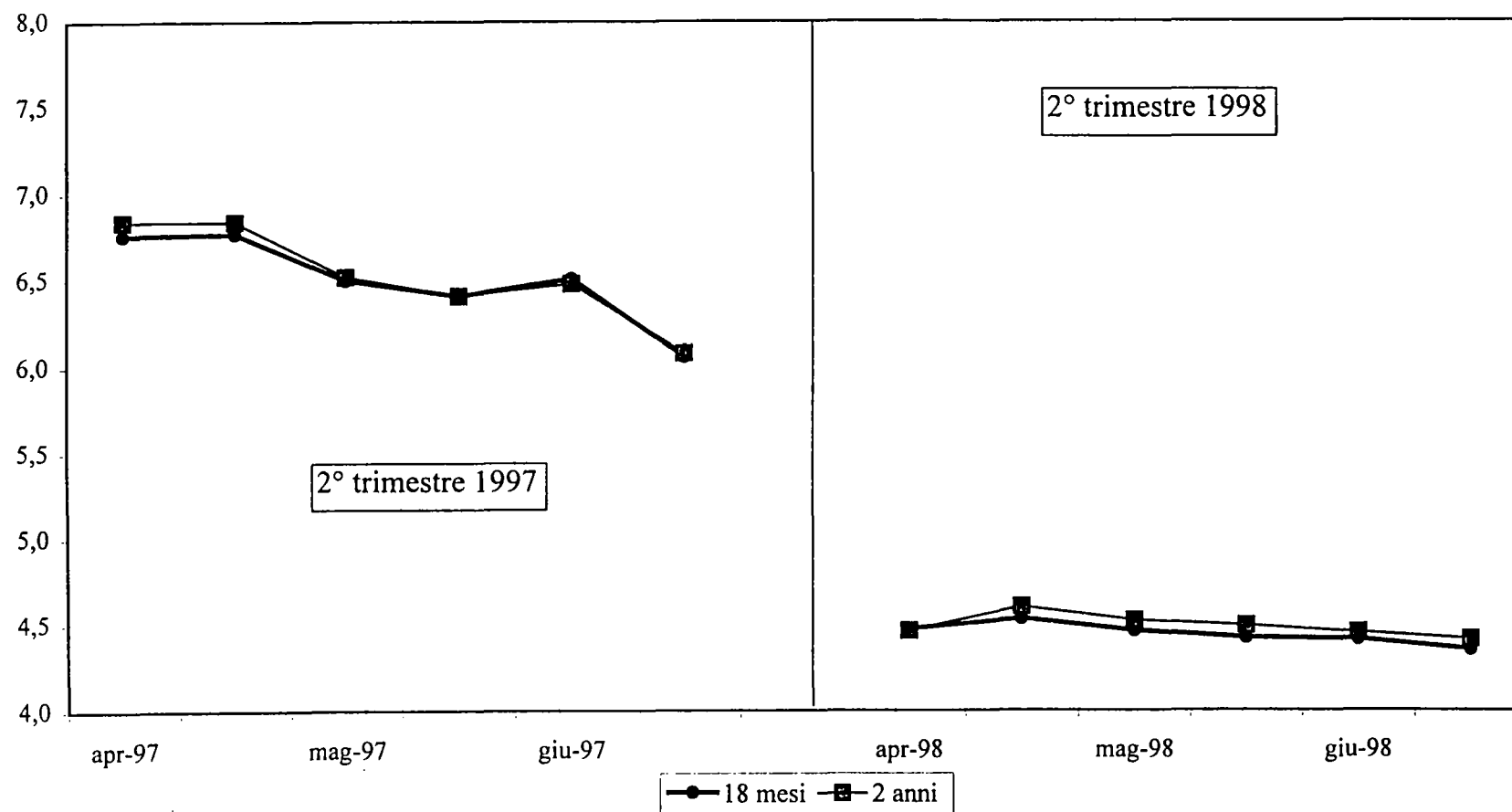
XIII LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

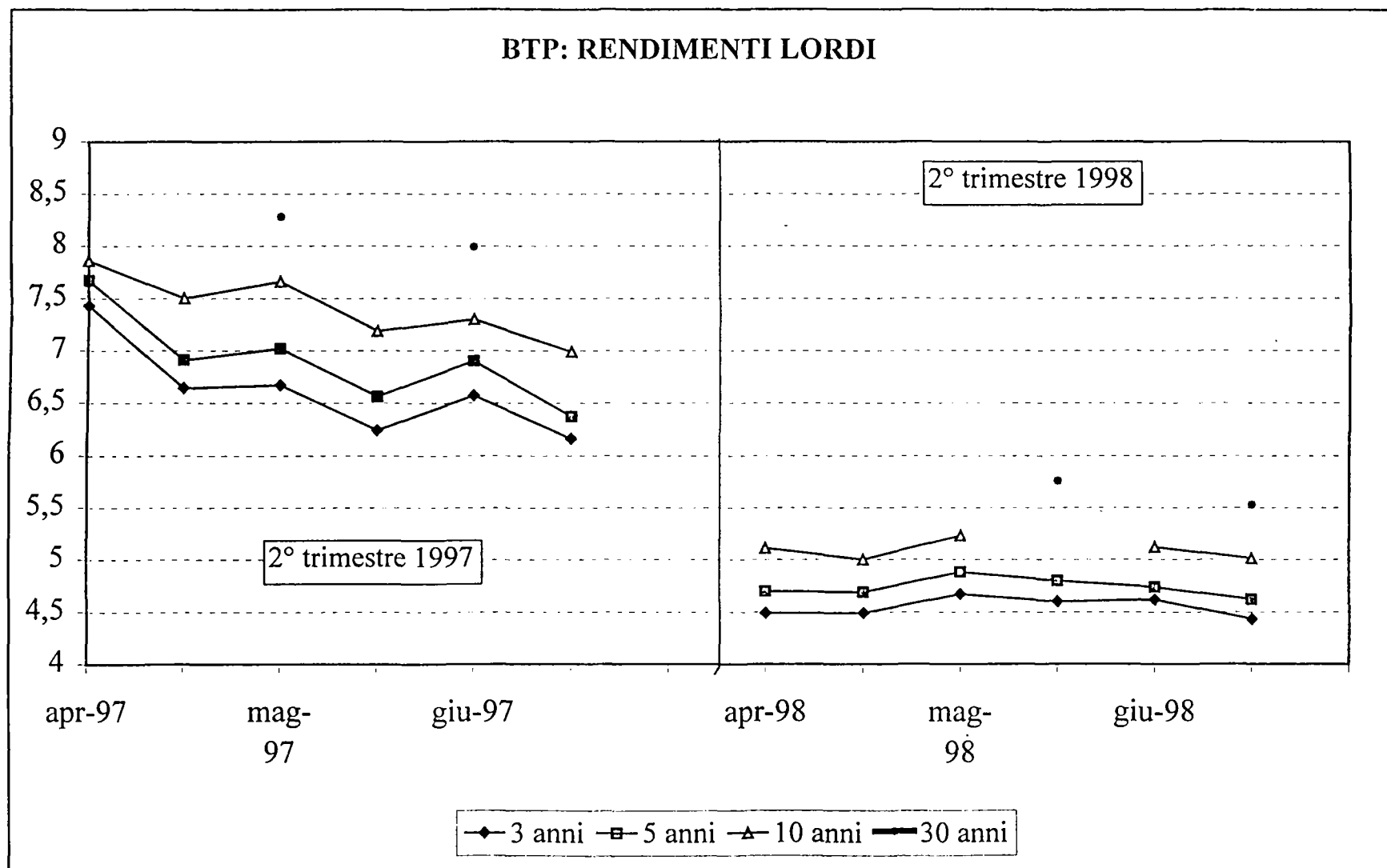
TAB. 3/C - RENDIMENTI COMPOSTI LORDI DEI TITOLI DI STATO
(medie ponderate mensili)

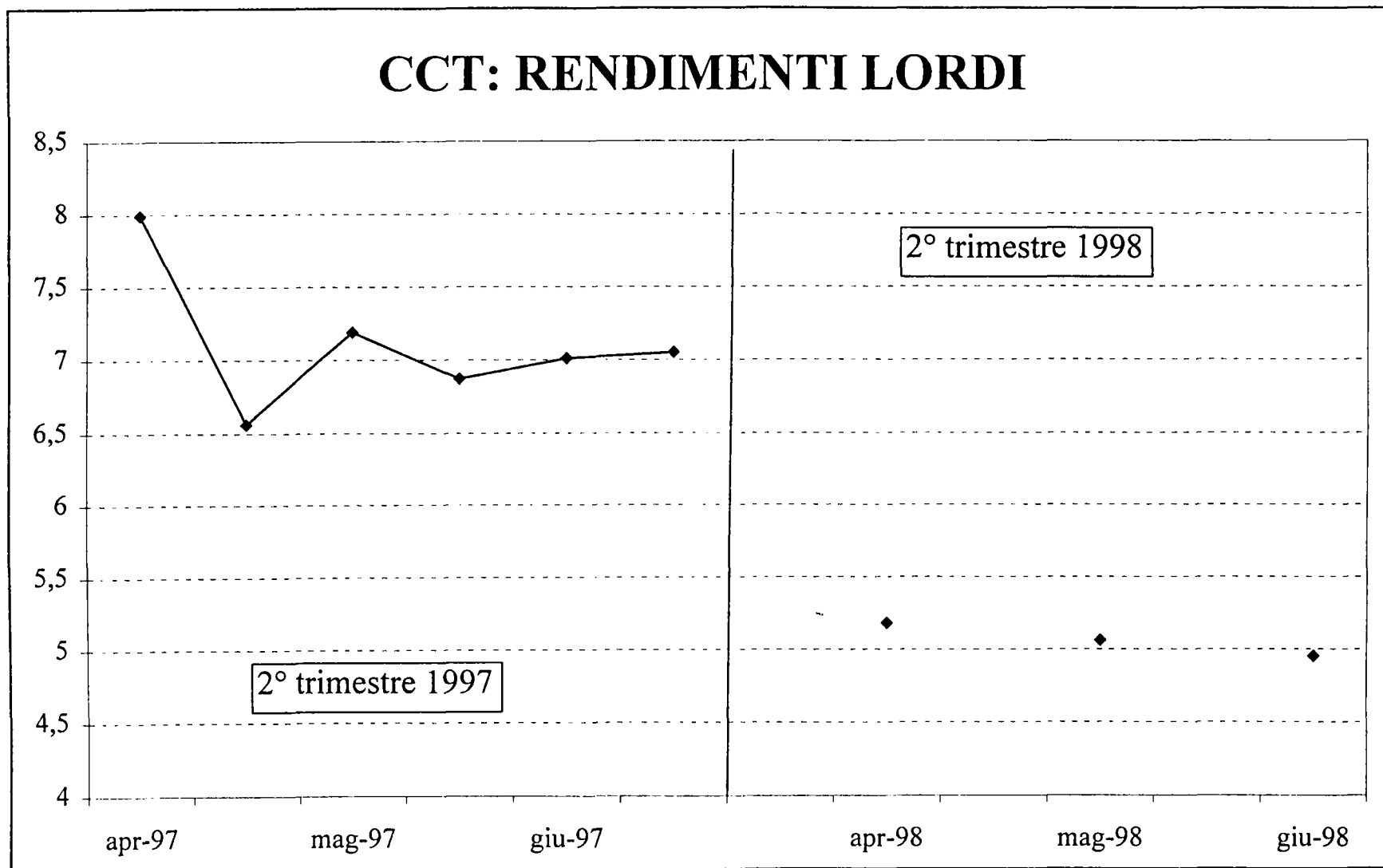
	BOT			CTZ		CCT	CTE	BTP			
	3 mesi	6 mesi	12 mesi	18 mesi	2 anni			3 anni	5 anni	10 anni	30 anni
gen-95	9,44	9,90	10,55	-	-	10,98	9,75	12,00	12,08	12,22	12,67
feb-95	9,67	10,07	10,61	-	11,03	10,84	-	12,23	12,09	12,22	12,59
mar-95	11,62	11,95	12,07	-	12,61	11,96	-	12,47	12,85	12,79	13,15
apr-95	11,37	11,59	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	16,12	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	-
ott-96	7,68	7,56	7,28	-	6,76	8,48	-	7,31	7,56	8,26	-
nov-96	7,11	6,98	6,74	-	6,20	7,52	-	6,33	6,79	7,56	-
dic-96	6,95	6,79	6,58	-	6,24	7,07	-	6,31	6,72	7,31	-
gen-97	6,98	6,78	6,55	6,23	6,04	6,93	-	6,04	6,46	7,38	-
feb-97	6,75	6,87	6,67	6,33	6,34	7,03	-	6,15	6,42	7,08	7,58
mar-97	7,10	7,24	7,24	7,08	7,12	7,19	-	6,80	6,96	7,42	8,13
apr-97	6,69	6,55	6,78	6,77	6,84	7,59	-	7,15	7,39	7,69	-
mag-97	6,39	6,46	6,45	6,45	6,47	7,09	-	6,45	6,85	7,44	8,28
giu-97	6,65	6,52	6,45	6,24	6,24	7,03	-	6,37	6,66	7,15	7,99
lug-97	6,52	6,60	6,37	6,01	5,94	6,94	-	5,91	6,07	6,78	7,29
ago-97	6,53	6,54	6,43	6,23	6,17	6,99	-	5,92	6,07	6,38	7,33
set-97	5,81	5,94	5,73	5,63	5,37	6,85	-	5,63	5,81	6,68	6,93
ott-97	6,21	5,94	5,86	5,58	5,46	6,04	-	5,13	5,47	6,16	-
nov-97	5,96	5,80	5,59	5,41	5,29	6,15	-	5,28	5,52	6,10	6,59
dic-97	5,17	5,13	5,02	4,93	4,87	-	-	5,07	5,15	5,84	6,08
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



CTZ: RENDIMENTI LORDI







CURVA DEI RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO ITALIANI SUL MERCATO SECONDARIO

