

# BANCA D'ITALIA

AMMINISTRAZIONE CENTRALE

## Comunicato Stampa

DIFFUSO A CURA DEL SERVIZIO SEGRETERIA PARTICOLARE

### *Rilevazione sui prodotti derivati over-the-counter a fine dicembre 2005*

La Banca d'Italia comunica le informazioni relative alle posizioni in essere a fine dicembre 2005 sui contratti derivati *over-the-counter* (OTC) di un campione composto dai gruppi bancari italiani maggiormente operativi nel comparto.<sup>1</sup> Tale indagine, che ha preso avvio nel 1998, è effettuata per iniziativa del *Committee on the Global Financial System*, che si riunisce a Basilea, presso la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), sotto l'egida del Comitato dei governatori delle banche centrali del Gruppo dei 10 (G-10). L'indagine prevede la rilevazione semestrale di statistiche sui derivati OTC su base consolidata presso un campione di banche e intermediari finanziari con sede nei paesi del G-10<sup>2</sup>. Tale rilevazione si fonda sulle raccomandazioni del Rapporto "*Proposals for improving global derivatives market statistics*", presentato dal suddetto Comitato nel luglio 1996.

Oggetto della rilevazione sono il valore nozionale e il valore lordo di mercato<sup>3</sup> (positivo e negativo) dei contratti derivati su:

- a) tassi di cambio;<sup>4</sup>
- b) tassi d'interesse;
- c) azioni e indici azionari (*equity-linked*), merci (*commodities*);
- d) *credit default swaps* (da dicembre 2004).

Per ciascuna tipologia di contratti è inoltre richiesta la suddivisione per classi di vita residua ("fino ad un anno", "tra 1 anno e 5 anni" e "oltre 5 anni").

**1. I derivati finanziari.**<sup>5</sup> L'evidenza relativa al mercato italiano indica un incremento dell'attività inferiore a quello osservabile negli altri paesi: per l'Italia l'ammontare in dollari dei contratti è cresciuto nel corso del secondo semestre del 2005 dell'1 per cento (tav. 1), contro il 5 per il complesso dei paesi del G-10; nella precedente rilevazione<sup>6</sup> (primo semestre 2005) gli incrementi erano stati pari, rispettivamente, al 10,5 e al 7 per cento. Il valore nozionale dei contratti in essere

---

1 Gli intermediari inclusi nel campione sono Banca Intesa, Banca Nazionale del Lavoro, Capitalia, Monte dei Paschi di Siena, SanPaolo IMI, Unicredit Italiano; a fine 2004, ad essi faceva capo circa l'80 per cento delle operazioni in derivati finanziari e creditizi condotte da gruppi bancari italiani.

2 Come di consueto, i risultati a livello globale sono pubblicati dalla BRI e sono disponibili sul sito Internet [www.bis.org](http://www.bis.org).

3 I valori lordi di mercato, che rappresentano un indicatore del rischio di controparte, misurano il costo di rimpiazzo dei contratti in essere qualora questi ultimi fossero stati regolati il giorno della rilevazione (in questo caso, il 31 dicembre 2005). Oltre al valore lordo di mercato sono richieste informazioni anche sul valore di mercato al netto dell'effetto di accordi di compensazione bilaterale o di altri meccanismi tesi alla riduzione del rischio di credito; la grandezza così calcolata configura per le banche segnalanti un'esposizione creditizia, se positiva, oppure una passività, se negativa.

4 In questa categoria vengono rilevate anche le posizioni in derivati sull'oro. Essendo di grandezza trascurabile, queste ultime non vengono tuttavia contabilizzate in questa sede.

5 Per derivati finanziari si intendono gli strumenti che coprono dai rischi di mercato: derivati su tassi di cambio; tassi d'interesse; azioni e indici azionari; merci.

6 Si veda il comunicato stampa della Banca d'Italia del 24 gennaio 2006.

presso le banche italiane rappresenta ancora una quota modesta dell'intero campione dei paesi del G-10 (2,1 per cento).

Le informazioni relative alle controparti (tav. 2) mostrano che i contratti derivati OTC continuano a essere posti in essere prevalentemente con istituzioni finanziarie ("intermediari partecipanti alla rilevazione" e "altri intermediari finanziari"). Le categorie di contratti nella quale la quota delle controparti non finanziarie è più elevata sono quelle relative alle azioni e ai cambi (12 e 11 per cento, rispettivamente, contro il 4 per cento per i derivati su tassi d'interesse). Il campione rilevato fa registrare un valore lordo di mercato positivo lievemente superiore a quello negativo (82,6 e 82,0 miliardi di dollari, rispettivamente).

I contratti relativi a tassi d'interesse, che predominano per dimensione, sono rimasti pressoché invariati nel semestre considerato (+ 0,7 per cento). I tre strumenti che si annoverano tra i derivati su tassi d'interesse hanno evidenziato andamenti differenziati (tav. 3): la flessione, pari al 3 per cento, degli *interest rate swaps* – in termini di valore nozionale essi rappresentano circa il 63 per cento di tutti i derivati in essere in Italia – e dei *forward rate agreements* è stata compensata da un aumento del 6 per cento del volume di opzioni. L'euro rimane di gran lunga la valuta più utilizzata, seguito dal dollaro. Circa il 60 per cento dei derivati su tassi d'interesse ha vita residua superiore all'anno (tav. 4).

L'ammontare di derivati su tassi di cambio, secondo comparto per importanza, ha segnato un incremento pari al 16 per cento circa. I contratti derivati su tassi di cambio (tav. 5) continuano a riguardare prevalentemente il dollaro USA o l'euro (80 per cento, complessivamente). A differenza dei derivati su tassi di interesse, la cui vita residua è distribuita prevalentemente su scadenze di medio e lungo periodo, quelli relativi a tassi di cambio hanno, nella quasi totalità, scadenza inferiore all'anno (tav. 4). I derivati su azioni e merci, di dimensione assai più limitata, hanno registrato una flessione del 12 per cento circa (tav. 1); il mercato è composto quasi interamente di opzioni, oltre due terzi delle quali ha vita residua superiore all'anno (tav. 4).

**2. I derivati su crediti.** I dati relativi alle posizioni in essere su *credit default swaps* (CDS<sup>7</sup>) delle banche italiane mostrano una dinamica molto più contenuta di quella osservabile negli altri paesi: per l'Italia il valore nozionale dei CDS comprati (acquisto di protezione) è cresciuto nel secondo semestre del 2005 del 7 per cento circa, a 62,2 miliardi di dollari, quello dei CDS venduti (vendita di protezione) del 4 per cento circa, a 63,4 miliardi (cfr. tav. 6); per il complesso dei paesi del G-10 l'incremento di ambedue le grandezze è stato pari a circa il 33 per cento. I grandi gruppi bancari italiani risultavano essere, al 31 dicembre 2005, venditori netti di protezione dal rischio di credito per un ammontare di circa 1,2 miliardi di dollari; quasi tutti i contratti in essere avevano per controparte un'istituzione finanziaria. Il 63 per cento dei CDS comprati era riferito a un singolo debitore (*single-name CDS*), la quota rimanente a un paniere di debitori (*multi-name CDS*); nel caso dei CDS venduti le proporzioni tra le due tipologie non erano dissimili. In termini di scadenza dei contratti sottostanti, una quota preponderante – superiore al 60 per cento – dei CDS comprati e venduti aveva vita residua compresa tra 1 e 5 anni. Il valore netto di mercato di tutti i contratti in essere era positivo e pari a 23 milioni di dollari. Anche nel caso dei derivati su crediti, il valore nozionale dei contratti in essere presso le banche italiane rappresenta una minima proporzione dell'intero campione dei paesi del G-10 (0,6 per cento).

Roma, 10 luglio 2006

---

<sup>7</sup> I CDS sono contratti bilaterali in cui il soggetto che intende acquisire copertura dal rischio di credito (*protection buyer*) relativo a una attività finanziaria sottostante (*reference obligation*) paga un premio al venditore di protezione (*protection seller*), che a sua volta si impegna ad un pagamento finale in caso di inadempienza da parte del soggetto cui fa capo la *reference obligation*.

Tavola 1

**ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER CATEGORIA DI RISCHIO (1)**  
(ammontari nominali o nozionali in essere; miliardi di dollari)

<b>Categoria di rischio</b>	<b>Fine dicembre 2005</b>	<b>Fine giugno 2005</b>	<b>Variatz. perc.le dicembre/giugno</b>	<b>Quota % dic. 2005</b>
<b>Cambi</b>	301,2	259,0	16,3	5,1
<b>Tassi d'interesse</b>	5.451, 8	5.412,9	0,7	92,4
<b>Azioni e merci</b>	145,8	166,3	- 12,3	2,5
<b>TOTALE</b>	5.898,8	5.838,2	1,0	100,0

Tavola 2

**ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER CONTROPARTE (1)**  
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2005; miliardi di dollari)

<b>Categoria di rischio</b>	<b>Istituzioni finanziarie</b>		<b>Istituzioni non finanziarie</b>	
	<b>Importo</b>	<b>Quota %</b>	<b>Importo</b>	<b>Quota %</b>
<b>Cambi</b>	267,5	88,8	33,7	11,2
<b>Tassi d'interesse</b>	5.213,1	95,6	238,7	4,4
<b>Azioni</b>	127,8	87,7	17,9	12,3

Tavola 3

**ITALIA – DERIVATI SUI TASSI D'INTERESSE (1)**  
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2005; miliardi di dollari)

<b>Strumenti</b>	<b>Dollaro</b>	<b>Euro</b>	<b>Yen</b>	<b>Sterlina</b>	<b>Altre</b>	<b>TOTALE</b>
<b>Forward rate agreements</b>	150,2	339,0	0,6	1,6	10,8	502,2
<b>Swaps</b>	350,4	3.380,5	7,4	17,4	34,5	3.790,2
<b>Opzioni OTC (2)</b>	152,7	991,9	0,1	14,2	0,5	1.159,3
<i>Vendute</i>	90,6	528,5	0,1	6,9	0,2	626,2
<i>Acquistate</i>	62,1	463,4	0,0	7,3	0,3	533,1
<b>TOTALE</b>	653,3	4.711,4	8,1	33,2	45,8	5.451,8

(1) Eventuali discrepanze tra i dati contenuti nelle tavole sono dovute agli arrotondamenti.

(2) Per opzioni acquistate si intendono i contratti in forza dei quali l'acquirente detiene la facoltà di acquistare (call) o di vendere (put) a (o entro) una certa data una determinata attività ad un prezzo prefissato. Le opzioni vendute sono i contratti in forza dei quali l'emittente si impegna a vendere (call) o ad acquistare (put) a (o entro) una certa data una determinata attività ad un prezzo prefissato.

**ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER STRUMENTI E VITA RESIDUA (1)**  
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2005; miliardi di dollari)

Categoria di rischio	Strumenti			TOTALE	Vita residua		
	Forwards e swaps	Opzioni OTC Vendute	Opzioni OTC Comprate		Meno di 1 anno	Fra 1 e 5 anni	Oltre i 5 Anni
<b>Cambi</b>	184,8	61,0	55,4	301,2	259,0	34,4	7,8
<b>Tassi d'interesse</b>	4.292,5	626,2	533,1	5.451,8	2.189,6	2.006,8	1.255,4
<b>Azioni</b>	2,5	78,7	64,5	145,6	39,7	79,9	26,1

**ITALIA – DERIVATI SUI TASSI DI CAMBIO (1) (2)**  
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2005; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
<b>Contratti a termine e swap in valuta</b>	139,1	132,0	12,1	10,7	17,1	155,5
<b>Currency swaps</b>	15,6	28,5	1,4	9,1	4,0	29,3
<b>Opzioni OTC (3)</b>	100,9	63,8	51,5	3,3	13,5	116,5
<i>Vendute</i>	53,3	33,2	27,3	1,8	6,5	61,0
<i>Acquistate</i>	47,6	30,6	24,2	1,5	7,0	55,4
<b>TOTALE</b>	255,6	224,3	65,0	23,1	34,6	301,2

(1) Eventuali discrepanze tra i dati contenuti nelle tavole sono dovute agli arrotondamenti.

(2) Poiché vengono computate entrambe le valute che compongono ogni transazione, la somma dei contratti classificati per valuta (prime 5 colonne) risulta per definizione doppia rispetto al totale complessivo (ultima colonna).

(3) Per opzioni acquistate si intendono i contratti in forza dei quali l'acquirente detiene la facoltà di acquistare (call) o di vendere (put) a (o entro) una certa data una determinata attività ad un prezzo prefissato. Le opzioni vendute sono i contratti in forza dei quali l'emittente si impegna a vendere (call) o ad acquistare (put) a (o entro) una certa data una determinata attività ad un prezzo prefissato.

**Tavola 6 - ITALIA - Credit default swaps in essere a dicembre 2005**

in miliardi di dollari USA

		Valore nozionale								Valore di mercato lordo positivo	Valore di mercato lordo negativo
		Totale		Vita residua							
				meno di 1 anno		fra 1 e 5 anni		oltre i 5 anni			
				CDS comprati	CDS venduti	CDS comprati	CDS venduti	CDS comprati	CDS venduti		
<b>Tutti i contratti</b>	Tutte le controparti	62,235	63,424	9,846	9,883	39,285	40,202	13,104	13,339	1,068	1,045
	di cui: istituzioni finanziarie	62,160	63,229	9,846	9,859	39,223	40,037	13,091	13,333	1,065	1,041
<b>Riferiti ad un singolo debitore</b>	Tutte le controparti	39,326	38,573	7,000	6,979	26,225	24,454	6,101	7,140	934	949
	di cui: istituzioni finanziarie	39,251	38,378	7,000	6,955	26,163	24,289	6,088	7,134	931	945
<b>Riferiti a basket di debitori</b>	Tutte le controparti	22,909	24,851	2,846	2,904	13,060	15,748	7,003	6,199	134	96
	di cui: istituzioni finanziarie	22,909	24,851	2,846	2,904	13,060	15,748	7,003	6,199	134	96