

BANCA D'ITALIA

AMMINISTRAZIONE CENTRALE

Comunicato Stampa

DIFFUSO A CURA DEL SERVIZIO SEGRETERIA PARTICOLARE

Rilevazione sui prodotti derivati over-the-counter a fine dicembre 2006

La Banca d'Italia comunica le informazioni relative alle posizioni in essere a fine dicembre 2006 sui contratti derivati *over-the-counter* (OTC) di un campione composto dai gruppi bancari italiani maggiormente operativi nel comparto.¹ 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-10². 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 mercato³ (positivo e negativo) dei contratti derivati su:

- a) tassi di cambio;⁴
- 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.⁵ L'evidenza relativa al mercato italiano indica un incremento dell'attività assai inferiore a quello osservabile negli altri paesi: per l'Italia l'ammontare in dollari dei contratti è cresciuto nel corso del secondo semestre del 2006 dell'1 per cento circa (tav. 1), contro il 12 per il complesso dei paesi del G-10; nella precedente rilevazione⁶ (primo semestre 2006) gli incrementi erano stati pari, rispettivamente, al 5 e al 23 per cento. Il valore nozionale dei contratti in essere presso

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 dicembre 2006, ad essi faceva capo oltre 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.

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 2006). 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 23 novembre 2006.

le banche italiane rappresenta ancora una quota assai modesta dell'intero campione dei paesi del G-10 (1,6 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 ai cambi (9 per cento), mentre per i derivati su tassi d'interesse e quelli su azioni tale quota è dell'ordine del 5 per cento. Il campione rilevato fa registrare un valore lordo di mercato positivo lievemente superiore a quello negativo (64 e 62,7 miliardi di dollari, rispettivamente).

I contratti relativi a tassi d'interesse, che predominano per dimensione, hanno segnato un aumento contenuto nel semestre considerato (+ 1,5 per cento). I tre strumenti che si annoverano tra i derivati su tassi d'interesse hanno evidenziato andamenti differenziati (tav. 3): gli *interest rate swaps* – in termini di valore nozionale essi rappresentano circa il 65 per cento di tutti i derivati in essere in Italia – sono aumentati del 3 per cento, le opzioni su tassi d'interesse del 2 per cento; tali incrementi hanno più che compensato il marcato calo dei *forward rate agreements* (21 per cento). L'euro rimane di gran lunga la valuta più utilizzata, seguito dal dollaro. Il 62 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 all'1 per cento circa. I contratti derivati su tassi di cambio (tav. 5) continuano a riguardare prevalentemente il dollaro USA o l'euro (78 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 un calo del 15 per cento circa (tav. 1); il mercato è composto quasi interamente di opzioni, oltre tre quarti delle quali hanno vita residua superiore all'anno (tav. 4).

2. I derivati su crediti. I dati relativi alle posizioni in essere su *credit default swaps* (CDS⁷) delle banche italiane mostrano nel periodo considerato una netta decelerazione e una dinamica assai inferiore a quella osservabile negli altri paesi: per l'Italia il valore nozionale dei CDS comprati (acquisto di protezione) e quello dei CDS venduti (vendita di protezione) sono cresciuti entrambi nel secondo semestre del 2006 del 4 per cento circa, raggiungendo 83,6 e 76,7 miliardi di dollari rispettivamente (cfr. tav. 6); per il complesso dei paesi del G-10 l'incremento di ambedue le grandezze è stato superiore al 40 per cento. Le banche italiane risultavano essere, al 31 dicembre 2006, acquirenti nette di protezione dal rischio di credito per un ammontare di 6,9 miliardi di dollari; quasi tutti i contratti in essere avevano per controparte un'istituzione finanziaria. Il 64 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 – circa i due terzi – 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 negativo e pari a 15 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 (0,4 per cento).

Roma, 6 giugno 2007

⁷ 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)

| Categoria di rischio | Fine giugno 2006 | Fine dicembre 2006 | Variatz. perc.le dicembre '06/giugno '06 | Quota % dic. 2006 |
|-----------------------------|-------------------------|---------------------------|---|--------------------------|
| Cambi | 384,5 | 388,2 | 1,0 | 6,2 |
| Tassi d'interesse | 5.592,6 | 5.676,0 | 1,5 | 91,2 |
| Azioni e merci | 190,3 | 161,0 | -15,3 | 2,6 |
| TOTALE | 6.167,4 | 6.225,2 | 0,9 | 100,0 |

Tavola 2

ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER CONTROPARTE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2006; miliardi di dollari)

| Categoria di rischio | Istituzioni finanziarie | | Istituzioni non finanziarie | |
|-----------------------------|--------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|
| | Importo | Quota % | Importo | Quota % |
| Cambi | 353,0 | 90,9 | 35,2 | 9,1 |
| Tassi d'interesse | 5.424,4 | 95,6 | 251,5 | 4,4 |
| Azioni | 152,2 | 94,7 | 8,6 | 5,4 |

Tavola 3

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI D'INTERESSE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2006; miliardi di dollari)

| Strumenti | Dollaro | Euro | Yen | Sterlina | Altre | TOTALE |
|--------------------------------|----------------|-------------|------------|-----------------|--------------|---------------|
| Forward rate agreements | 41,6 | 163,6 | 0,6 | 11,7 | 10,5 | 227,9 |
| Swaps | 182,6 | 3.726,1 | 22,2 | 26,4 | 62,9 | 4.020,3 |
| Opzioni OTC (2) | 121,2 | 1.298,1 | 1,2 | 7,1 | 0,3 | 1.427,8 |
| <i>Vendute</i> | 76,2 | 663,4 | 0,3 | 3,5 | 0,2 | 743,6 |
| <i>Acquistate</i> | 45,0 | 634,7 | 0,9 | 3,6 | 0,1 | 684,2 |
| TOTALE | 345,4 | 5.187,8 | 24,0 | 45,2 | 73,7 | 5.676,0 |

(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 2006; 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 |
| Cambi | 244,4 | 73,1 | 70,7 | 388,2 | 310,1 | 58,8 | 19,3 |
| Tassi d'interesse | 4.248,2 | 743,6 | 684,2 | 5.676,0 | 2.131,9 | 2.142,1 | 1.401,9 |
| Azioni | 2,5 | 88,1 | 70,2 | 160,8 | 37,5 | 105,2 | 18,1 |

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI DI CAMBIO (1) (2)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 31 dicembre 2006; miliardi di dollari)

| Strumenti | Dollaro | Euro | Yen | Sterlina | Altre | TOTALE |
|---|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| Contratti a termine e swap in valuta | 167,2 | 158,2 | 10,0 | 17,5 | 22,7 | 187,8 |
| Currency swaps | 26,3 | 63,4 | 1,5 | 12,9 | 9,0 | 56,6 |
| Opzioni OTC (3) | 128,1 | 65,2 | 75,4 | 6,3 | 12,6 | 143,8 |
| <i>Vendute</i> | <i>66,0</i> | <i>34,4</i> | <i>36,2</i> | <i>3,4</i> | <i>6,1</i> | <i>73,1</i> |
| <i>Acquistate</i> | <i>62,1</i> | <i>30,8</i> | <i>39,2</i> | <i>2,9</i> | <i>6,5</i> | <i>70,7</i> |
| TOTALE | 321,4 | 286,8 | 86,9 | 36,8 | 44,3 | 388,2 |

(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 al 31 dicembre 2006

in miliardi di dollari

| | | 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 | CDS comprati | CDS venduti | CDS comprati | CDS venduti | | |
| Tutti i contratti | Tutte le controparti | 83,6 | 76,7 | 10,4 | 9,3 | 55,3 | 50,6 | 17,9 | 16,8 | 0,963 | 0,978 |
| | di cui: istituzioni finanziarie | 83,2 | 76,3 | 10,3 | 9,2 | 55,0 | 50,3 | 17,8 | 16,8 | 0,954 | 0,967 |
| Riferiti ad un singolo debitore | Tutte le controparti | 53,1 | 44,0 | 10,3 | 8,8 | 34,0 | 28,2 | 8,8 | 7,0 | 0,668 | 0,684 |
| | di cui: istituzioni finanziarie | 52,7 | 43,7 | 10,3 | 8,8 | 33,7 | 27,8 | 8,8 | 7,0 | 0,659 | 0,673 |
| Riferiti a basket di debitori | Tutte le controparti | 30,5 | 32,7 | 0,1 | 0,4 | 21,4 | 22,5 | 9,0 | 9,8 | 0,295 | 0,294 |
| | di cui: istituzioni finanziarie | 30,5 | 32,7 | 0,1 | 0,4 | 21,4 | 22,5 | 9,0 | 9,8 | 0,295 | 0,294 |