

BANCA D'ITALIA

AMMINISTRAZIONE CENTRALE

Comunicato Stampa

DIFFUSO A CURA DEL SERVIZIO SEGRETERIA PARTICOLARE

Rilevazione sui prodotti derivati over-the-counter a fine giugno 2005

La Banca d'Italia comunica le informazioni relative alle posizioni in essere a fine giugno 2005 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) (da dicembre 2004) *credit default swaps*.

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 lievemente superiore a quello osservabile negli altri paesi: per l'Italia l'ammontare in dollari dei contratti è cresciuto nel corso del primo semestre del 2005 del 10,5 per cento (tav. 1), contro il 7 per il complesso dei paesi del G-10; nella precedente rilevazione⁶ (secondo semestre 2004) gli incrementi erano stati pari, rispettivamente, al 6 e al 13 per cento. Il valore nozionale dei contratti in

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.

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 30 giugno 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, in questa sede, quelli 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 6 luglio 2005.

essere presso le banche italiane rappresenta ancora una quota modesta dell'intero campione dei paesi del G-10 (2,2 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 e alle azioni (il 13 e il 12 per cento, rispettivamente, contro il 5 per cento per i derivati su tassi d'interesse).

Il campione rilevato fa registrare un valore lordo di mercato positivo superiore a quello negativo (99,4 e 95,3 miliardi di dollari, rispettivamente).

I contratti relativi a tassi d'interesse, che predominano per dimensione, sono aumentati nel semestre considerato del 10 per cento circa. I tre strumenti che si annoverano tra i derivati su tassi d'interesse hanno evidenziato andamenti differenziati (tav. 3): le opzioni hanno registrato un incremento particolarmente sostenuto (27 per cento); i *forward rate agreements* sono diminuiti del 16 per cento; gli "*interest rate swaps*" che, in termini di valore nozionale, rappresentano circa il 63 per cento di tutti i derivati in essere in Italia, sono aumentati del 10 per cento. L'euro rimane la valuta più utilizzata, seguito, a lunga distanza, dal dollaro. Circa il 63 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 rialzo pari al 5 per cento. I contratti derivati su tassi di cambio (tav. 5) continuano, per l'82 per cento, a riguardare il dollaro USA o l'euro. 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 aumento del 25 per cento (tav. 1); il mercato è composto quasi interamente di opzioni, 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* (CDS⁷) 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 primo semestre del 2005 del 14 per cento, a 58,3 miliardi di dollari, quello dei CDS venduti (vendita di protezione) del 10,4 per cento, a 61,2 miliardi (cfr. tav. 6); per il complesso dei paesi del G-10 gli incrementi di ambedue le grandezze sono stati pari al 65 per cento. I grandi gruppi bancari italiani risultavano essere, al 30 giugno 2005, venditori netti di protezione dal rischio di credito per un ammontare di 2,8 miliardi di dollari; quasi tutti i contratti in essere avevano per controparte un'istituzione finanziaria. Il 55 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, poco meno del 45 per cento dei CDS comprati e venduti avevano vita residua compresa tra 1 e 5 anni, una quota non dissimile aveva vita residua superiore ai 5 anni. Il valore netto di mercato di tutti i contratti in essere era positivo e pari a 52 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 (0,8 per cento).

Roma, 24 gennaio 2006

⁷ I CDS sono contratti bilaterali in cui il soggetto (*protection buyer*) che intende acquisire copertura dal rischio di credito 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 2005	Quota %	Fine dicembre 2004	Quota %
Cambi	259,0	4,4	247,1	4,7
Tassi d'interesse	5.412,9	92,7	4.905,3	92,8
Azioni e merci	166,3	2,9	132,9	2,5
TOTALE	5.838,2	100,0	5.285,3	100,0

Tavola 2

ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER CONTROPARTE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2005; miliardi di dollari)

Categoria di rischio	Istituzioni finanziarie		Istituzioni non finanziarie	
	Importo	Quota %	Importo	Quota %
Cambi	225,3	87,0	33,7	13,0
Tassi d'interesse	5.157,8	95,3	255,1	4,7
Azioni	145,9	87,8	20,3	12,2

Tavola 3

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI D'INTERESSE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2005; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Forward rate agreements	177,1	304,3	0,0	2,4	2,7	486,5
Swaps	350,0	3.266,6	8,1	21,0	42,2	3.688,0
Opzioni OTC (2)	164,2	1.042,1	0,2	30,5	1,3	1.238,4
<i>Vendute</i>	100,2	577,8	0,1	14,6	0,7	693,4
<i>Acquistate</i>	64,0	464,4	0,1	15,9	0,6	545,0
TOTALE	691,3	4.613,0	8,3	53,9	46,2	5.412,9

(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 30 giugno 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
Cambi	167,7	45,1	46,3	259,0	228,4	24,9	5,8
Tassi d'interesse	4.174,5	693,4	545,0	5.412,9	2.026,1	2.163,2	1.223,6
Azioni	7,0	89,8	69,4	166,2	55,7	83,7	26,7

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI DI CAMBIO (1) (2)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2005; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Contratti a termine e swap in valuta	124,5	120,4	10,6	12,4	15,4	141,7
Currency swaps	14,2	24,9	2,6	6,4	3,9	26,0
Opzioni OTC (3)	79,3	60,4	31,6	3,8	7,6	91,3
<i>Vendute</i>	41,8	26,8	16,1	1,8	3,6	45,1
<i>Acquistate</i>	37,5	33,6	15,4	2,0	4,0	46,3
TOTALE	218,0	205,7	44,8	22,6	26,9	259,0

(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.

