

BANCA D'ITALIA

AMMINISTRAZIONE CENTRALE

Comunicato Stampa

DIFFUSO A CURA DEL SERVIZIO SEGRETERIA PARTICOLARE

Rilevazione sui prodotti derivati over-the-counter a fine giugno 2007

La Banca d'Italia comunica le informazioni relative alle posizioni in essere a fine giugno 2007 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 forte incremento dell'attività legato essenzialmente a una discontinuità nel campione, che ora ha una copertura più estesa delle consociate estere di gruppi bancari italiani. Soprattutto per tale motivo l'ammontare in dollari dei contratti segnalati dai gruppi bancari italiani è cresciuto nel corso del primo semestre del 2007 del 55 per cento circa (tav. 1), contro il 25 per il complesso dei paesi del G-10; nella precedente rilevazione⁶ (secondo semestre 2006) gli incrementi erano stati pari, rispettivamente, all'1 e al 12 per

1 I gruppi bancari inclusi nel campione sono Banca Intesa, Banca Nazionale del Lavoro, Capitalia, Monte dei Paschi di Siena, SanPaolo IMI, Unicredito Italiano; 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 6 giugno 2007.

cento. Il valore nozionale dei contratti in essere presso le banche italiane rappresenta ancora una quota assai modesta dell'intero campione dei paesi del G-10 (1,9 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 in percentuale 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 4 per cento. Il campione rilevato fa registrare un valore lordo di mercato positivo lievemente superiore a quello negativo (122,6 e 119,1 miliardi di dollari, rispettivamente).

I derivati su tassi d'interesse risultano così composti (tav. 3): gli *interest rate swaps* rappresentano, in termini di valore nozionale, circa il 75 per cento (64 per cento del totale dei derivati in essere in Italia), le opzioni su tassi d'interesse il 21 e i *forward rate agreements* il 4 per cento. L'euro rimane di gran lunga la valuta più utilizzata, seguito dal dollaro. Il 64 per cento dei derivati su tassi d'interesse ha vita residua superiore all'anno (tav. 4).

I contratti derivati su tassi di cambio (tav. 5) continuano a riguardare prevalentemente il dollaro USA o l'euro (71 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). Il mercato dei derivati su azioni e merci, di dimensione assai più limitata è composto quasi interamente di opzioni, oltre due terzi 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 un netto incremento, principalmente per effetto della mutata copertura del campione. I valori nozionali dei CDS comprati (acquisto di protezione) e quello dei CDS venduti (vendita di protezione) sono più che triplicati nel primo semestre del 2007, raggiungendo 283,3 e 264,6 miliardi di dollari rispettivamente (cfr. tav. 6); per il complesso dei paesi del G-10 l'incremento di ambedue le grandezze è stato prossimo al 50 per cento. Le banche italiane risultavano essere, al 30 giugno 2007, acquirenti nette di protezione dal rischio di credito per un ammontare di 18,7 miliardi di dollari; quasi tutti i contratti in essere avevano per controparte un'istituzione finanziaria. Il totale dei CDS comprati era riferito per metà a un singolo debitore (*single-name CDS*) e per l'altra metà a un paniere di debitori (*multi-name CDS*); nel caso dei CDS venduti si evidenziava una lieve prevalenza di quelli riferiti a un paniere di debitori (55 per cento) rispetto a quelli riferiti a un singolo debitore (45 per cento). In termini di scadenza dei contratti sottostanti, una quota preponderante – poco meno dei 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 1,1 miliardi di dollari. Anche nel caso dei derivati su crediti, il valore nozionale dei contratti in essere presso le banche italiane rappresenta una minima porzione dell'intero campione dei paesi del G-10 (0,9 per cento).

Roma, 13 dicembre 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 dicembre 2006	Fine giugno 2007	Variatz. perc.le giugno '07/dic. '06 (*)	Quota % giu. 2007
Cambi	388,2	1003,7	158,6	10,4
Tassi d'interesse	5.676,0	8225,8	44,9	85,3
Azioni e merci	161,0	411,4	155,5	4,3
TOTALE	6.225,2	9.640,9	54,9	100,0

(*) Il confronto tra dicembre 2006 e giugno 2007 è influenzato dalla inclusione di componenti estere di gruppi bancari italiani non segnalate alla prima data.

Tavola 2

ITALIA – CONTRATTI DERIVATI PER CONTROPARTE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2007; miliardi di dollari)

Categoria di rischio	Istituzioni finanziarie		Istituzioni non finanziarie	
	Importo	Quota %	Importo	Quota %
Cambi	909,9	90,7	93,8	9,3
Tassi d'interesse	7.901,4	96,1	324,4	3,9
Azioni	391,8	95,8	17,2	4,2

Tavola 3

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI D'INTERESSE (1)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2007; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Forward rate agreements	59,6	184,0	1,26	5,8	104,2	354,8
Swaps	354,7	5.288,9	110,2	123,6	315,6	6.193,1
Opzioni OTC (2)	116,2	1.448,5	1,3	7,3	104,7	1.677,9
<i>Vendute</i>	68,2	747,6	0,3	3,8	49,9	869,9
<i>Acquistate</i>	48,0	700,8	0,9	3,4	54,8	808,0
TOTALE	530,5	6921,4	112,8	136,7	524,5	8225,8

(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 30 giugno 2007; 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	747,8	125,6	130,3	1003,7	725,6	207,4	70,7
Tassi d'interesse	6.547,9	869,9	808,0	8.225,8	3.000,7	3.053,0	2.172,1
Azioni	43,1	204,3	161,6	409,0	138,0	239,4	31,6

ITALIA – DERIVATI SUI TASSI DI CAMBIO (1) (2)
(ammontari nominali o nozionali in essere al 30 giugno 2007; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Contratti a termine e swap in valuta	422,2	360,5	56,7	71,4	108,1	509,5
Currency swaps	156,4	156,9	10,8	43,2	109,4	238,3
Opzioni OTC (3)	196,7	133,2	109,3	14,7	58,0	255,9
<i>Vendute</i>	96,2	64,5	54,0	7,7	28,8	125,6
<i>Acquistate</i>	100,4	68,7	55,3	7,0	29,2	130,3
TOTALE	755,3	650,6	176,8	129,3	275,5	1003,7

(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 30 giugno 2007

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		
Tutti i contratti	Tutte le controparti	283,3	264,6	26,6	25,8	166,8	171,4	89,9	67,4	4,2	5,2
	di cui: istituzioni finanziarie	282,0	263,3	26,5	25,6	166,0	170,4	89,6	67,3	4,2	5,2
Riferiti ad un singolo debitore	Tutte le controparti	141,3	119,7	24,1	22,0	78,3	73,8	38,9	23,9	1,2	1,3
	di cui: istituzioni finanziarie	141,0	119,5	24,1	22,0	78,2	73,7	38,8	23,9	1,2	1,3
Riferiti a basket di debitori	Tutte le controparti	142,0	144,9	2,5	3,9	88,4	97,6	51,0	43,5	2,9	3,9
	di cui: istituzioni finanziarie	141,0	143,8	2,4	3,8	87,7	96,7	50,8	43,4	2,9	3,9

(*) Il confronto con i dati relativi a periodi passati è influenzato dalla inclusione di componenti estere, in precedenza non segnalate, di gruppi bancari italiani.