24-MAG-2023
da pag. 1-5 / foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

Derivati, boom con il rialzo dei tassi Record a 20mila miliardi di dollari

Finanza globale

Grazie al +13% del secondo semestre 2022 raggiunto il picco degli ultimi sei anni

A fine anno brusco calo (-45%) degli strumenti sulle materie prime

Con il balzo del 13% realizzato nel secondo semestre del 2022, lo stock dei derivati Otc in circolazione ha raggiunto un valore lordo di mercato di 20.700 miliardi di dollari, il nuovo picco degli ultimi sei anni. L'ultimo rapporto della Bank for International Settlement evidenzia la stretta correlazione tra il mercato dei derivati e i due elementi economico-finanziari chiave del 2022: l'altalena dei prezzi delle materie prime e l'improvvisa e forte risalita dei tassi di interesse. **Graziani** —*a pag. 5*

I maxi rialzi dei tassi fanno impennare i derivati oltre 20mila miliardi di dollari

Mercati. La crescita del 13% nel secondo semestre 2022 porta lo stock a raggiungere il nuovo picco degli ultimi sei anni
A fine anno brusco calo (-45%) degli strumenti sulle commodity: anticipato il ribasso dei prezzi delle materie prime

Alessandro Graziani

La corsa al rialzo dei tassi di interesse da parte delle banche centrali è stato il motore principale del nuovo significativo balzo in avanti registrato nel 2022 dai derivati over the counter (Otc), che a fine anno hanno raggiunto un valore lordo di mercato di 20.700 miliardi di dollari. La crescita del 13% realizzata nel secondo semestre ha portato lo stock dei derivati a raggiungere il nuovo picco degli ultimi sei anni. È quanto risulta dall'ultimo rapporto della Bank for International Settlement (BIS) che evidenzia la stretta correlazione tra l'andamento del mercato dei derivati e i due elementi economico-finanziari chiave del 2022: l'altalena dei prezzi delle materie prime e l'improvvisa e forte risalita dei tassi di interesse.

Chi opera sui contratti derivati, per coprirsi dai rischi o per speculare, cerca di anticipare le tendenze dei mesi successivi. E in questo senso, due sono i macro trend che emergono dal rapporto della Bis. Il primo riguarda il variegato comparto delle materie prime: i derivati sulle commodities sono scesi del 45% nel secondo semestre del 2022 «riflettendo la discesa dei prezzi dell'energia e del settore alimentare». Il valore lordo di mercato di questa tipologia di strumenti è così sceso a 486 miliardi di dollari e anche il valore nozionale si è ridotto (-24% a 1.500 miliardi).

Il rialzo dei tassi fa impennare i derivati di copertura (più in euro che in dollari)

Il secondo trend, che si è invece mosso in senso opposto, riguarda il valore dei derivati a copertura del rischio tassi di interesse (IRDs) che è aumentato in modo sensibile nel 2022 contestualmente «all'aumento dei tassi per le diverse valute che le varie banche centrali hanno deliberato per fronteggiare la crescita dell'inflazione». L'impennata dei tassi di mercato rispetto a quelli in vigore alla stipula dei contratti IRDs, secondo i dati della BIS, ha determinato un incremento del valore lordo di mercato dei derivati su tassi che è stato per i contratti denominati in euro del 37% nel primo semestre e del 23% nel secondo. Andamento simile anche per i contratti derivati IRDs in dollari saliti, rispettivamente, del 40 e del 30% nella sequenza dei due semestri. A incidere sulla dinamica dell'andamento dei contratti IRDs è stata anche la riforma del tasso Libor, che ha impattato sui derivati denominati in sterline, yen e franco svizzero. Al contrario, i contratti denominati in euro (che tipicamente fanno riferimento all'Euribor, non ancora in fase di phase out) si sono mantenuti stabili attorno ai 30 trilioni.

Guardando invece alla tipologia dei derivati "interest rate swaps" (IRS), la BIS evidenzia l'andamento divergente tra le varie valute. In particolare viene sottolineato il fatto che i contratti denominati in dollari, dopo i continui incrementi registrati dalla fine del 2020, hanno fatto segnare nell'ultima parte del 2022 un calo del 14%. «Un dato che potrebbe indicare che gli attori del mercato abbiano percepito che i rialzi dei tassi negli Usa stavano avviandosi alla fase finale, riducendo la domanda di copertura sul rischio tassi».

Nel 2022 lieve aumento dei Cds, probabile impennata nel 2023

Il variegato mondo dei contratti derivati è spesso utile e fondamentale per imprese, banche e investitori che hanno l'esigenza di coprirsi dai rischi di improvvise

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1739

24-MAG-2023
da pag. 1-5 / foglio 2 / 2

Il Sole 24 ORE
Quotidiano - Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 71008 Diffusione: 132572 Lettori: 715000 (0006901)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

variazioni nei prezzi delle materie prime o dei tassi di interesse e delle valute. Ma i volumi di scambi sono alimentati anche dalla speculazione, con tutti i rischi che ne conseguono per la stabilità finanziaria e che preoccupano le Autorità di Vigilanza. È il caso per esempio dei credit default swap (Cds) - utilizzati come "assicurazione" dai rischi dei debiti di singole aziende o di Stati sovrani - che nei primi mesi del 2023 sono stati talvolta utilizzati come strumento speculativo per creare il panico sulla solvibilità di alcune banche (negli Usa, nel caso del Credit Suisse fino al pauroso ma fallito attacco a Deutsche Bank). Nel corso del 2022, secondo i dati pubblicati dalla Bis, si è registrato solo un lieve aumento del nozionale dei Cds che è salito intorno ai 9 trilioni di dollari mentre il più significativo rapporto tra valore lordo di mercato e nozionale è sceso rispetto all'anno precedente. È probabile che nel corso del primo semestre del 2023 il dato sui Cds si sia molto incrementato, sia per le crisi bancarie che per la forte domanda di assicurazione del debito pubblico Usa.

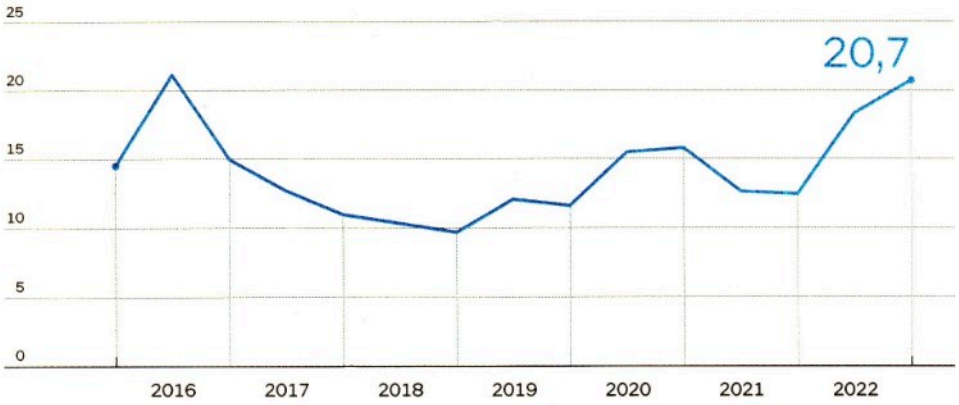
© RIPRODUZIONE RISERVATA

9mila miliardi $

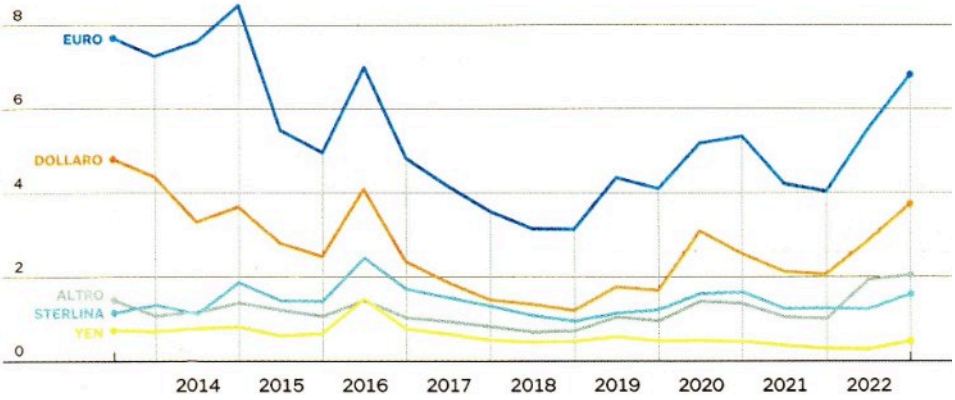
LE ASSICURAZIONI ANTI DEFAULT
Nel 2022 il valore nozionale dei Cds salito intorno ai 9 trilioni di dollari mentre è sceso il rapporto tra valore lordo di mercato e nozionale

La fotografia dei derivati

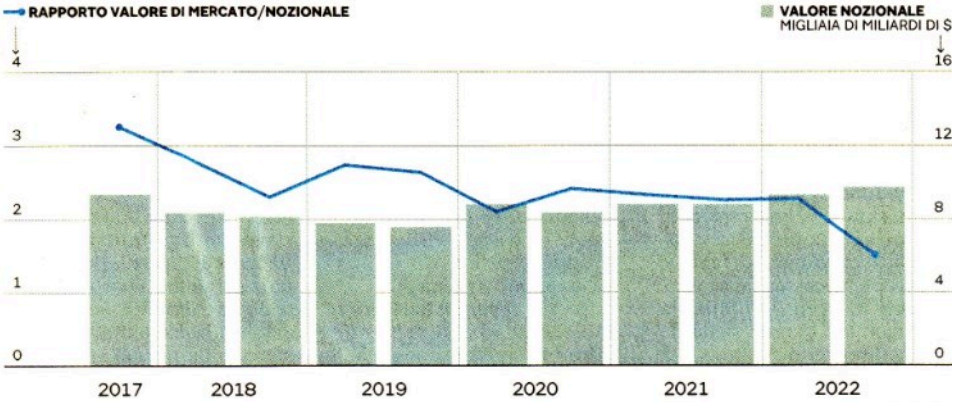
IL BALZO DEI DERIVATI OTC
Controvalore *in migliaia di miliardi di dollari*



DERIVATI E VALUTE
Strumenti a copertura del rischio tassi di interesse. *Controvalore in migliaia di miliardi di dollari*



IL MERCATO DEI CDS
Rapporto valore di mercato/nozionale e valore nozionale. *In migliaia di miliardi di dollari*



Fonte: Bank for International Settlements

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 6901 - L.1992 - T.1739