

## Derivati

# Un Titanic con a bordo 53 Pil Usa

di **Andrea Di Stefano**

**C'**È STATA LA CRISI DEI SUBPRIME. Violentissima e costosa (secondo le ultime stime 1300 miliardi di dollari). Sul mercato dei *credit default swap* circola la paura di una possibile difficoltà che potrebbe mettere in crisi un sistema che annovera un nozionale (cioè un valore complessivo) di 62 trilioni di dollari, al punto che la Fed ha ricostruito una *clearing house* con i tredici principali operatori statunitensi che controllano il 90% di questo mercato. Eppure il mondo dei derivati non si ferma, anche grazie alla totale inazione delle autorità di controllo. L'ultimo rapporto trimestrale della Banca dei Regolamenti Internazionali fotografa una situazione a dir poco esplosiva: il primo trimestre del 2008 ha registrato una crescita record assoluta in termini di volumi con prodotti presenti sui mercati per un valore di 692 trilioni di dollari, in crescita del 30% rispetto all'ultimo trimestre del 2007 quando il nozionale si era fissato a 539 trilioni. Molta parte di questa crescita è imputabile a derivati di copertura a breve sull'andamento dei tassi. Complessivamente tra i prodotti legati alle materie prime sono cresciuti su base annua del 52%. Ma non basta. C'è poi il segmento *Over the counter*, cioè quello non regolamentato, dove i dati si fermano all'ultimo trimestre dello scorso anno con una crescita del 15% per un nozionale di 596 trilioni di dollari che segue il boom del primo semestre del 2007 quando era stato registrato un +24%. Il mercato dei Cds sui mercati OTC è cresciuto del 178% nella seconda parte del 2007.



**Nonostante una crisi che ha bruciato 1300 miliardi di dollari, il mercato dei derivati non si ferma. Tra dicembre e marzo è cresciuto del 30%**

Ogni giorno a livello globale girano sul mercato dei cambi 3.200 miliardi di dollari: come dire che ogni giorno sui mercati valutari si scambia un quarto di tutto quello che gli Stati Uniti producono in un anno. Questo incremento di transazioni valutarie è stato molto forte: nell'arco di tre anni il loro ammontare è cresciuto del 71% a tassi valutari correnti e del 65% a tassi di cambio costanti. Formidabile anche l'incremento del turnover giornaliero medio complessivo dei contratti derivati *over the counter*, che ha raggiunto i 2.100 miliardi di dollari; anche in questo caso, l'ammontare supera del 71% quello rilevato nel 2004 quando risultava pari a 1.290 miliardi di dollari. Questa crescita, rimarca la Bri, corrisponde a un tasso composto d'incremento annuo del 20 per cento.

L'aumento è stato particolarmente forte nel comparto dei derivati in cambi, dove la media degli scambi giornalieri in *swaps* tra valute e opzioni in valuta estera è aumentata del 111% portandosi a 300 miliardi di dollari. Circa due terzi degli scambi complessivi in derivati sono infatti avvenuti solo in due Stati, nei quali, per contro, si svolge solo la metà del mercato tradizionale in valute: si tratta del Regno Unito, che con il suo 42,5% delle vendite mondiali è la *location* più importante per i contratti derivati, seguito dagli Stati Uniti, che detengono il 23,8% del mercato globale. Al di fuori di questi due mercati la maggior parte delle transazioni in derivati si è svolta in Europa e in particolare in Francia (7,2%), Germania (3,7%) Irlanda (3,4%) e Svizzera (2,9%). Fuori dall'Europa, sono andati forte con l'attività in derivati il Giappone (3,5%) e Singapore (2,7%). L'Italia ha una quota di mercato dei derivati molto piccola (1,3%) e come spiega dettagliatamente il comunicato diffuso ieri dall'Uic, questo tipo di attività si è ridotto negli ultimi tre anni, a fronte di un'espansione dell'operatività in valute. ■