

# Enti locali, sugli swap «perdita» di 9 miliardi

L'ammacco potenziale di 148 amministrazioni pubbliche sale del 9% in un trimestre ma potrebbe essere di più

**Marcello Frisone**

■ Anche le amministrazioni pubbliche e le società finanziarie (queste ultime riconducibili in qualche modo alle prime, si veda più avanti) vedono aumentare le perdite potenziali sui derivati registrati con le banche italiane. Al 31 dicembre 2014, infatti, le prime vedono salire il saldo negativo a 8,9 miliardi (+9,4% rispetto al trimestre precedente) mentre le seconde a 8,2 miliardi (+8,9%). Dai dati tratti dalla base statistica pubblica della Banca d'Italia, dunque, non sono ingenti soltanto le perdite potenziali registrate sui derivati stipulati dallo Stato (42 miliardi su 160, si veda «Plus24» di sabato scorso). Ma entriamo nel dettaglio.

## ESPLODONO LE PERDITE IN DERIVATI

Negli ultimi tre mesi del 2014 le perdite potenziali complessive in derivati comunicate dagli istituti di credito italiani alla Banca centrale sono cresciute a 53,2 miliardi. Complice anche una revisione e modifica dei dati del trimestre precedente che porta dai 50,2 miliardi ai 45,7 miliardi la rilevazione su settembre 2014 (si veda «Plus24» del 24 gennaio 2015), le perdite potenziali aumentano di 7,45 miliardi, il 16,3% in più rispetto al trimestre precedente. Si rafforzano dunque

le preoccupazioni che queste perdite potenziali, rimanendo nel tempo su valori elevati, siano in realtà da considerare perdite in gran parte acquisite (come per quelle dei derivati dello Stato, si veda anche pagina 31 del Sole 24 Ore del 15 aprile) e quindi da ascrivere a un maggior costo di ricorso al credito per imprese e privati e a un maggior costo del debito per amministrazioni pubbliche ed enti locali.

## ENTI LOCALI E SOCIETÀ FINANZIARIE

Aumentano le perdite per le 148 amministrazioni pubbliche e le 382 società finanziarie: le prime vedono i propri saldi salire a 8,9 miliardi (+9,4%) e le seconde a 8,2 miliardi (+8,9%). Nella voce società finanziarie potrebbero rientrare attività economiche in qualche modo collegate alle amministrazioni pubbliche (per esempio con la costituzione di fondi fuori bilancio, oppure all'interno dei fondi di garanzia a fronte delle emissioni obbligazionarie, i cosiddetti sinking fund). La perdita potenziale complessiva degli enti locali potrebbe dunque arrivare fino a 17,1 miliardi: il nozionale relativo (che però non viene esposto nella banca dati), se simile a quello indicato dal Tesoro per i derivati dello Stato (circa il 25%), potrebbe dunque essere di 68 miliardi. A ogni modo, per capire l'impatto degli swap sulla gestione finanziaria degli enti locali sarebbe molto utile conoscere, oltre al mark to market, la corrispondente struttura per scadenza dei pagamenti attesi e le relative probabilità, come peraltro suggerito dal professor Marcello Minenna durante un'audizione sui derivati alla Camera lo scorso 14 aprile.

## LE IMPRESE

Le aziende che hanno derivati in perdita potenziale diminuiscono in un trimestre di 710 unità (da 18.799 a 18.089) ma il controvalore "esplosivo" a 6,9 miliardi (+33% nel trimestre). La perdita potenziale per le imprese viene evidenziata mensilmente nella Centrale rischi di Bankitalia producendo così un immediato peggioramento del merito di credito di queste.

## DERIVATI DI COPERTURA O NO?

Nonostante il peggioramento trimestrale va comunque ricordato che gli operatori coinvolti con perdite in derivati erano 39.400 all'inizio della crisi finanziaria del 2008 e adesso sono diminuiti di quasi il 43%; le perdite potenziali, invece, non accennano a diminuire e risalgono in maniera importante. «La cosa che più preoccupa comunque – avverte Giampaolo Galiazzo, della società di consulenza indipendente Tiche di Treviso – è che valori di perdite potenziali ancora elevate si confrontano con uno scenario dei tassi d'interesse (sia a breve sia a lungo termine) particolarmente contenuti e tutt'ora in discesa. Anche sulla scorta dell'audizione parlamentare dello scorso 14 aprile si affaccia l'ipotesi che le perdite potenziali possano in realtà essere considerate come un maggior costo del ricorso al credito, sia per le imprese sia per lo Stato. Il che riporta fortemente alla ribalta il ruolo degli intermediari finanziari come creatori di valore per il sistema economico o come "rentiers" di posizione».

*marcello.frisone@ilsole24ore.com*

© RIPRODIZIONE RISERVATA



## Non solo i derivati dello Stato

### IL «ROSSO» VIRTUALE

Valore di mercato (Mark to market, Mtm) dei derivati stipulati con le banche italiane. Dati al 31 dicembre 2014, variazioni rispetto al 30 settembre 2014

|  | NUMERO AFFIDATI | VARIAZIONE MTM |              |             |
|--|-----------------|----------------|--------------|-------------|
|  |                 | MTM (MLN€)     | MLN          | %           |
| Amministrazioni pubbliche  | 148             | 8.992          | 771          | 9,4         |
| Società e quasi società non finanziarie                                | 18.089          | 6.985          | 1.732        | 33,0        |
| Resto del Mondo  | 372             | 18.832         | 3.372        | 21,8        |
| Altre società finanziarie diverse da istituzioni finanziarie monetarie | 382             | 8.238          | 670          | 8,9         |
| Famiglie produttrici   | 1.714           | 61             | -2           | -3,2        |
| Famiglie consumatrici e istituzioni società private                    | 1.365           | 69             | 3            | 4,5         |
| Controparti bancarie italiane  | 389             | 10.052         | 912          | 10,0        |
| <b>Totale settori</b>  | <b>22.459</b>   | <b>53.229</b>  | <b>7.458</b> | <b>16,3</b> |

Fonte: elaborazione Tiche su dati Banca d'Italia

### IL CONFRONTO

Gli andamenti dell'Euribor a tre mesi, dell'Irs a 30 anni e del Mark to market (Mtm, valore di mercato) dei derivati

