

# Il salasso dei derivati italiani 17 miliardi pagati dal 2011 Più dei risparmi sui mini-tassi

Secondo Eurostat l'Italia in quattro anni sborsa più di tutta l'Eurozona  
Brunetta chiede le dimissioni di Padoan, M5s vuol vedere tutti i contratti

Il sottosegretario Baretta: "Forniremo più dati, ma ci sono rischi speculativi se pubblichiamo gli atti"

ANDREA GRECO

MILANO. Più del tesoretto di Matteo Renzi. Più della minore spesa 2014 sul debito pubblico. Il tesoretto vero lo vanno incassando 19 banche d'affari controparti della Repubblica e degli enti locali sui derivati: 17 miliardi dal 2011, tra esborsi reali e aggravati del fabbisogno. Nel solo 2014 l'impatto negativo per il Paese è 5,46 miliardi, più dei 4,14 risparmiati per il minor costo del debito che quei contratti dovrebbero coprire da rischi su tassi e cambi, come sostiene il Tesoro. L'Italia è la nazione europea che paga di più alto per i derivati: da sola supera il totale delle 19 dell'eurozona, fermo a 16 miliardi grazie agli incassi di Francia (+2,7 miliardi), Grecia (un miliardo), Belgio (un miliardo), Finlandia e Portogallo sulle scommesse finanziarie. Dietro l'Italia a pagare di più sono Olanda e Austria, ma con soli 2 miliardi a testa.

La nuova serie di dati l'ha pubblicata Eurostat, che congegna le finanze pubbliche dell'eurozona. Il dato è duplice: ci sono i flussi di cassa negativi, per Roma 12,41 miliardi dal 2011 (3,63 l'anno scorso) e gli aggiustamenti operati per rispettare le regole Ue su ristrutturazioni e novazioni di derivati, che come chiarito da via XX settembre «non corrispondono a esborsi anche se aumentano il debito». Quest'altra voce dal 2011 ha pe-

sato per 4,54 miliardi. Limitandosi al governo centrale, l'impatto cala a 11,91 miliardi di flussi negativi, mentre il fabbisogno per ristrutturare certi contratti (l'effettiva riuscita si vedrà in futuro) resta a 4,54. Sono numeri capaci di cancellare l'austerità dei governi Monti e Letta, la voglia di ripresa del governo Renzi, e soprattutto l'inondazione monetaria della Bce di Mario Draghi che ha piallato il tasso del Btp decennale all'1,43%. Infatti, confrontando le stime del dicastero (Def), i risparmi complessivi per minori oneri sul debito (pari a 2.130 miliardi, costo stimato 79,15 miliardi) ammontano a 14,38 miliardi in tre anni.

Tra l'altro i tassi bassi sul lato derivati non sono d'aiuto. «È molto probabile che anche nei prossimi anni perdite e maggiori fabbisogni collegati ai derivati superino i cosiddetti risparmi portati dal calo dei costi di finanziamento», ha detto a Bloomberg Nicola Benini, vice presidente di Assofinanze. Negli ultimi dati forniti dal Tesoro, che ha aumentato negli ultimi mesi l'informazione in materia, c'erano a dicembre 163 miliardi in derivati, con un *mark to market* (valutazione di mercato) negativo per 42,65 miliardi. L'80% di queste perdite potenziali riguardano quelli che sono stati definiti "Irs di duration", ovvero contratti che scambiano tassi fissi con variabili per allungare le scadenze. Come ha detto Marcello Minenna, docente di Finanza matematica della Bocconi, sentito alla Camera durante l'indagine conoscitiva sul tema, «non c'è una definizione in letteratura di Irs di duration, ma andando per esclusione si può ipotizzare

che siano swap collegati a Btp, cioè a tasso fisso». Con il crollo dell'Euribor però tale operazione raddoppia gli impegni finanziari statali: «Dal momento che il mercato dal 2011 è radicalmente cambiato, se gli Irs sono legati ai Btp che rappresentano il 67% dei titoli in circolazione, forse c'è una prima spiegazione dei 33 miliardi di *mark to market* negativo», ha aggiunto. Altro salasso in arrivo riguarda la vendita di swaption, opzioni che danno diritto a entrare in uno swap (ma molto più rischiose), e in essere per 19,5 miliardi con minusvalenze di quasi la metà. «La swaption incorpora un elemento di discrezionalità in capo alla controparte acquirente che gioca chiaramente a sfavore del venditore», ha detto in commissione Finanze Minenna.

Meno tecnicamente, le opposizioni in Parlamento hanno chiesto le dimissioni del ministro. «Di fronte a questi dati e al silenzio colpevole del Tesoro chiediamo le dimissioni di Padoan - ha detto Renato Brunetta di Forza Italia - e un azzeramento dei vertici della direzione che in questi anni ha gestito con opacità e incompetenza uno dei settori più delicati per la vita del Paese». Mentre M5s ha presentato un'interpellanza urgente: «Il governo non può più nascondere le macerie sotto il tappeto, serve trasparenza piena». Il sottosegretario Pier Paolo Baretta ha risposto che «è allo studio una nuova e più efficiente metodologia di informativa periodica», ma il governo continua a negare quei contratti «per il rischio speculativo che la pubblicazione comporterebbe».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**I derivati nel portafoglio del Tesoro** (in milioni di euro)

VALORE NOZIONALE

Derivati su attivi  
3.454



Derivati su debito  
159.586

Totale derivati  
163.040

PERDITE ATTUALI

Derivati su attivi  
586



Derivati su debito  
42.064

**Totale perdite**  
**42.649**