

Derivati di credito: boom da mille mld \$

MILANO ■ Il mercato dei derivati di credito — strumenti finanziari che consentono di acquistare o vendere protezione dal rischio di credito, cioè il rischio che una controparte non adempia alle obbligazioni di pagamento — sta conoscendo una fase di rapido sviluppo.

Se ne è parlato ieri a un seminario organizzato dalla Banca commerciale italiana, tra i più attivi in questo settore. «Il mercato dei derivati di credito — ha ricordato Enrico Meucci, direttore generale — ha conosciuto negli ultimi anni uno sviluppo importante sia in termini dimensionali sia di innovazione finanziaria». Secondo le stime della British bankers association, l'attività sui credit derivatives che a fine '98 è stata stimata pari a 350 miliardi di dollari, potrà raggiungere entro fine

2000 il traguardo dei mille miliardi di dollari.

Quanto alle tipologie dei contratti, si sono sviluppate diverse "famiglie" di prodotti derivati (credit default swap e option, credit spread swap e option, credit linked notes, total return swap e altri). In tutti questi strumenti derivati, il rischio di credito viene per così dire "isolato" dall'operazione finanziaria che l'ha originato (un prestito bancario, un'emissione di titoli obbligazionari) e viene negoziato sul mercato come una commodity. Da qui lo sviluppo di

un mercato secondario e di nuovi strumenti operativi (ad esempio, Jp Morgan ha lanciato un indice, lo European credit swap index).

Claudio Demattè, dell'Università Bocconi di Milano, si è soffermato tra l'altro sulle potenzialità di sviluppo del mercato italiano, sui vantaggi legati alla diversificazione geografica, significativa soprattutto per le banche di minori dimensioni, sulle peculiarità della struttura finanziaria delle imprese nazionali, e sulle problematiche ancora aperte. Tra gli elementi di freno allo sviluppo del mercato italiano, sono emersi il

basso utilizzo di emissioni obbligazionarie da parte dei corporate e quindi l'assenza di una valutazione oggettiva del merito di credito del debitore. Un punto, quello del rating — ha spiegato Renzo Avesani di Banca Intesa —, sul quale si sta "spingendo" affinché si diffonda l'adozione di metodologie di rating per la clientela medio-piccola, il che faciliterebbe una maggiore univocità nella valutazione del merito di credito.

Bruno De Gasperis, dell'Abi, ha poi illustrato la proposta che il sistema bancario ha portato all'attenzione delle autorità monetarie per una *regulation* ad interim dei derivati di credito. Infine, gli esperti della Comit — Mauro Maccarinelli, Francesco Caputo Nasseti e Andrea Fabbri — hanno toccato i temi più tecnici.

F.D.F.L.