

L'esperto «L'Italia pagherà il conto per molti anni»

■ MILANO

RISPONDENDO a un'interrogazione parlamentare il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan ha fatto sapere che il valore di mercato dei derivati del Tesoro alla fine del 2016 era negativo per 37,8 miliardi. Un dato che peggiora quello di fine 2015, quando era pari a 36,6 miliardi. Nicola Benini, partner della società di consulenza indipendente Ifa Consulting ed esperto di derivati, prova a spiegare l'incremento. «Sembra si possa escludere che sia avvenuto per effetto di nuove operazioni. Posto che il Tesoro abbia proceduto con rinegoziazioni di operazioni precedenti è probabile che tali rinegoziazioni, pur generando effetti positivi per la riduzione di fabbisogno immediato, abbiano peggiorato il costo misurato dall'aumento dell'indebitamento. Nonostante le richieste formali il Tesoro non fornisce dettagli sui contratti derivati e quindi non è possibile sapere se tale incremento sia dettato dall'appiattimento della curva dei tassi o, come più probabile, da altri fattori critici». L'argomento è particolarmente caldo come emerge dalla ricostruzione fatta nel nuovo libro *La voragine. La folle scommessa dei derivati di Stato*, a firma del giornalista Luca Piana edito da Mondadori.

Benini, dal 2011 al 2015 lo Stato italiano ha perso in media 4,7 miliardi l'anno a causa dei contratti derivati con banche internazionali. Come lo spiega?

«Questa perdita si spiega anche con la natura speculativa di molte operazioni e dalla dubbia utilità economica di aver rinegoziato precedenti contratti. Le perdite maggiori sono imputabili ai cosiddetti *Irs di duration*, contratti finalizzati ad allungare la durata del portafoglio dei titoli di Stato e quindi del debito. Infatti, in base ai dati forniti dal Mef, per allungare questo indicatore di soli 4-6 mesi si stanno perdendo oltre 31 miliardi di euro. Non si capisce il rapporto tra tale costo e il modesto beneficio del riallungamento così breve».

La situazione è analoga negli altri Paesi?

«L'Italia con i derivati perde più di tutta la Ue messa assieme. Questo dato dovrebbe far riflettere seriamente. Ci sono diversi Paesi europei che non hanno operato in derivati ritenendo (correttamente) sufficiente bilanciare le politiche di emissione sul primario».

Può stimare che le perdite proseguano nei prossimi anni?

«Certamente sì e, salvo improbabili stravolgimenti nella curva dei tassi, per molti anni».

Claudia Cervini



Nicola Benini, Ifa Consulting