

Comunicato Stampa

DIFFUSO A CURA DEL SERVIZIO COMUNICAZIONE

Roma, 27 aprile 2026

Il potere di intervento della Banca d'Italia sugli strumenti finanziari: valutazione periodica dei rischi per la stabilità finanziaria

L'art. 7-bis del Testo unico della finanza (TUF), recependo quanto previsto dal regolamento UE 2014/600 (MiFIR), attribuisce alla Banca d'Italia il potere di vietare o limitare la commercializzazione, la distribuzione o la vendita di strumenti finanziari (cosiddetto "potere di intervento sui prodotti", o *product intervention power*) per preservare la stabilità del sistema finanziario nazionale.

Al fine dell'eventuale esercizio del potere di intervento, la Banca d'Italia svolge regolarmente analisi e valutazioni sui rischi per la stabilità finanziaria che possono derivare dagli strumenti finanziari in circolazione in Italia sulla base di uno specifico quadro analitico e metodologico, che viene periodicamente aggiornato e affinato.

Con questo comunicato si forniscono alcune informazioni di sintesi sulle analisi e sulle valutazioni più recenti. Informazioni più dettagliate sul potere di intervento e sulle attività svolte dalla Banca d'Italia in tale ambito sono disponibili sul sito dell'Istituto: [Il "potere di intervento" della Banca d'Italia su strumenti finanziari, depositi strutturati e attività/pratiche finanziarie collegate](#).

Valutazioni di sintesi

Nel corso del 2025 si è registrato un aumento del volume di titoli e derivati complessi in circolazione in Italia, senza tuttavia un corrispondente incremento dei rischi per la stabilità finanziaria, che restano non elevati. Si riportano di seguito maggiori informazioni sulle analisi condotte con riferimento ai dati al 31 dicembre 2025¹.

I titoli complessi. Alla fine del 2025 in Italia erano in circolazione² titoli di debito per un valore pari a 3.189 miliardi, di cui il 15 per cento (480 miliardi; figura 1) era rappresentato da strumenti che possono essere considerati complessi³. Tra questi ultimi, i più rilevanti erano i titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione (che rappresentavano il 46 per cento dei titoli

¹ Eventuali discordanze tra i valori riportati in diverse edizioni di questo comunicato stampa sono riconducibili a revisioni dei dati.

² I titoli in circolazione in Italia comprendono i titoli di debito depositati in Italia e quelli emessi da soggetti residenti.

³ La lista dei titoli complessi è riportata nel documento [Il potere di intervento della Banca d'Italia su strumenti finanziari, depositi strutturati e attività/pratiche finanziarie collegate: quadro giuridico, analitico, metodologico](#).

complessi), i *certificates* (19 per cento), le obbligazioni strutturate (9 per cento), le obbligazioni subordinate tradizionali e quelle subordinate AT1 (rispettivamente 19 e 7 per cento; figura 2).

I titoli complessi detenuti dalle famiglie. Alla fine del 2025 le famiglie italiane detenevano 78 miliardi di titoli di debito complessi (pari al 15 per cento del totale dei titoli di debito da esse posseduti), con un aumento di 3,6 miliardi rispetto all'anno precedente. I *certificates* rappresentavano la tipologia di titoli complessi più diffusa nei portafogli delle famiglie; la crescita nel 2025 (di 3,4 miliardi, a 59) è in linea con quella osservata nel 2024 e inferiore a quella registrata negli anni precedenti. L'ampio ricorso a *certificates* con protezione del capitale riduce l'esposizione al rischio; la diffusione di *leverage certificates* resta marginale.

I derivati complessi. Il nozionale dei derivati complessi è cresciuto in misura significativa nel 2025, raggiungendo 880 miliardi di euro (+28 per cento). L'incremento è principalmente dovuto all'espansione dei *credit default swaps* (a 517 miliardi, +42 per cento; figura 3) e delle *swaption* (a 243 miliardi, +14 per cento). Le principali controparti in questi mercati sono le banche italiane, le cui esposizioni sono bilanciate tra posizioni lunghe e corte, e i principali dealer internazionali; questi strumenti non sono presenti nei portafogli delle famiglie.

Figura 1

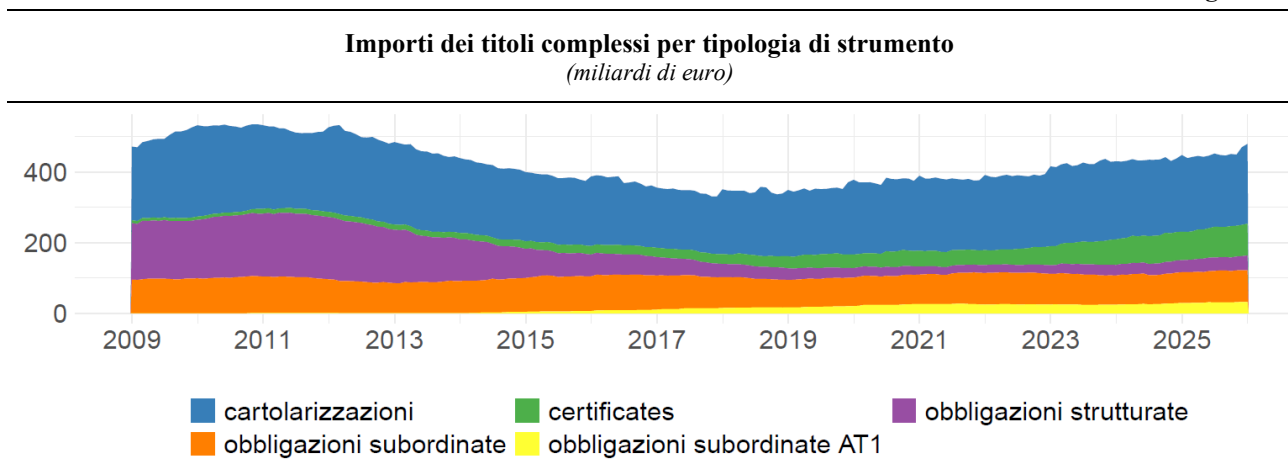
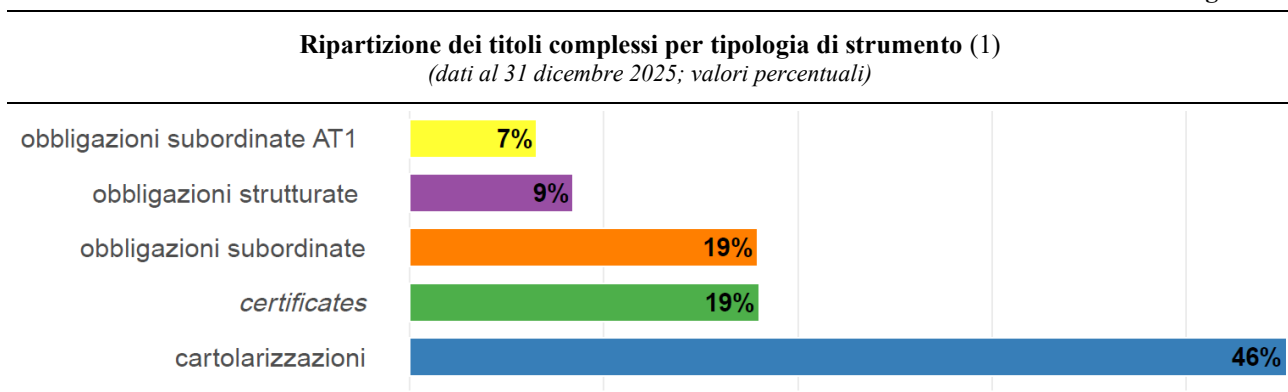
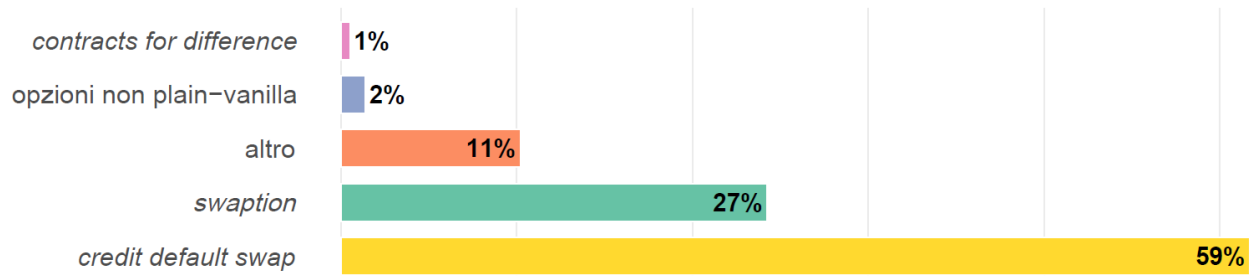


Figura 2



(1) Le quote sono calcolate sulla base del valore degli strumenti.

Ripartizione dei derivati complessi per tipologia di strumento (1)
(dati al 31 dicembre 2025; valori percentuali)



(1) Le quote sono calcolate sulla base del valore nominale degli strumenti.

Per le definizioni dei singoli strumenti finanziari, cfr. sul sito della Banca d'Italia: [Glossario delle tipologie di strumenti finanziari analizzati dalla Banca d'Italia nell'ambito del potere di intervento](#).

Appendice metodologica⁴

La Banca d'Italia ha sviluppato un quadro metodologico per identificare e valutare le aree di rischio che possono riguardare gli strumenti finanziari commercializzati, distribuiti o venduti in Italia o a partire dall'Italia. Per le analisi sui titoli vengono utilizzate le segnalazioni statistiche e di vigilanza che le banche e gli altri intermediari vigilati inviano alla Banca d'Italia. Vengono inoltre utilizzate le informazioni provenienti dall'Anagrafe titoli, dalle segnalazioni ex art. 129 TUB e dal database SHSS della BCE. Il quadro metodologico viene periodicamente aggiornato e affinato.

L'analisi sui derivati utilizza il database EMIR. L'informazione contenuta negli schemi segnalativi di vigilanza, infatti, è riportata in forma aggregata con riferimento non al singolo contratto, ma alla più generica tipologia di strumento, alle caratteristiche del sottostante e alla direzione della posizione assunta; i dati delle segnalazioni di vigilanza inoltre sono relativi agli strumenti detenuti dalle banche e hanno frequenza trimestrale. Il database EMIR contiene invece informazioni giornaliere a livello di singola transazione sugli scambi di strumenti finanziari derivati effettuati da controparti finanziarie e non finanziarie (italiane o la cui capogruppo sia italiana); permette in aggiunta una classificazione più fine dei derivati complessi e di eliminare eventuali sovrapposizioni nei casi in cui lo stesso contratto sia riportato da più soggetti. Il perimetro dell'analisi è quindi ora più ampio che in precedenza, in termini sia di tipologia di derivato, sia di natura e di residenza delle controparti.

La metodologia prevede la suddivisione degli strumenti finanziari tra "complessi" e "non complessi"⁵. A ogni strumento finanziario viene assegnato un indicatore di complessità in base alla tipologia dello strumento e alla natura delle eventuali attività sottostanti. Successivamente sui titoli complessi viene svolta un'analisi dei rischi a due stadi.

Nel primo stadio uno strumento finanziario complesso è considerato potenzialmente rischioso se gli importi in circolazione sono superiori al 90° percentile della distribuzione storica degli importi del singolo strumento osservati negli ultimi cinque anni.

Gli strumenti identificati nel primo stadio come potenzialmente rischiosi sono ulteriormente analizzati in un secondo stadio, nel quale viene effettuata una valutazione dei rischi attraverso l'esame di una pluralità di indicatori (tra cui la complessità, le caratteristiche di rischiosità dello strumento e le caratteristiche del mercato di riferimento) utilizzando metodologie selezionate sulla base delle caratteristiche degli strumenti. In questa fase le analisi quantitative vengono integrate con valutazioni

⁴ Per maggiori informazioni sulle metodologie utilizzate dalla Banca d'Italia per le analisi connesse con il potere di intervento, cfr. sul sito dell'Istituto: *Il "potere di intervento" della Banca d'Italia su strumenti finanziari, depositi strutturati e attività/pratiche finanziarie collegate*.

⁵ Per i titoli, sono considerati complessi: cartolarizzazioni (incluse le autocartolarizzazioni), *certificates* (che includono anche *credit linked notes e covered warrants*), obbligazioni strutturate, obbligazioni subordinate, obbligazioni subordinate AT1. Sono considerati invece non complessi, oltre alle tipologie residuali: azioni, carta commerciale (*commercial papers*), *covered bonds*, diritti, ETF, fondi, obbligazioni (altre), titoli di Stato italiani ed esteri. Le autocartolarizzazioni sono considerate tra i titoli complessi in quanto assimilate alle cartolarizzazioni. Per i derivati, sono considerati complessi: *contracts for difference* (CFD), *credit default swaps* (CDS), altre opzioni (non *plain vanilla*), *spread bets*, *swaptions*, opzioni *non-plain vanilla* e altri contratti derivati; sono considerati non complessi: *forwards*, *forward rate agreements* (FRAs), *futures*, opzioni *plain vanilla* e *swaps diversi dai CDS*.

di natura discrezionale, ad esempio sulla congruità degli effetti attesi dall'imposizione di divieti o limitazioni rispetto ai rischi identificati.