

# Il termometro dei mercati finanziari (28 Febbraio 2020)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

29/02/2020 17:43:10



L'iniziativa di Finriskalert.it "Il termometro dei mercati finanziari" vuole presentare un indicatore settimanale sul grado di turbolenza/tensione dei mercati finanziari, con particolare attenzione all'Italia.

Il termometro dei mercati finanziari						
28-Feb-20	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma	↑	miglioramento		
			↔	stabile		
		Tensione	↓	peggioramento		
Mercati italiani		28-Feb	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan
Rendimento borsa italiana	-11.26	↓	-0.38	1.59	5.34	-3.05
Volatilità implicita borsa italiana	29.7	↓	17.31	15.59	15.52	16.94
Future borsa italiana	22040	↓	24765	24840	24455	23265
CDS principali banche 10Ysub	367.45	↓	319.88	336.79	342.36	367.42
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.02	↓	-0.20	-0.20	-0.20	-0.19
Spread ITA 10Y/2Y	1.15	↔	1.11	1.12	1.15	1.12
Mercati europei		28-Feb	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan
Rendimento borsa europea	-12.39	↓	-1.06	1.12	4.33	-3.66
Volatilità implicita borsa europea	22.04	↓	13.24	11.86	11.78	14.31
Rendimento borsa ITA/Europa	1.13	↑	0.68	0.47	1.01	0.60
Spread ITA/GER	1.74	↓	1.34	1.32	1.33	1.37
Spread EU/GER	0.69	↓	0.52	0.53	0.53	0.53
Politica monetaria, cambi e altro		28-Feb	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan
Euro/Dollaro	1.098	↑	1.085	1.085	1.096	1.108
Spread US/GER 10Y	1.738	↑	1.90	1.99	1.96	1.96
Euribor 6M	-0.375	↑	-0.358	-0.357	-0.343	-0.337
Prezzo Oro	1587	↑	1642	1582	1567	1587
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.28	↔	0.29	0.35	0.35	0.33

## Significato degli indicatori

- Rendimento borsa italiana: rendimento settimanale dell'indice della borsa italiana FTSEMIB;
- Volatilità implicita borsa italiana: volatilità implicita calcolata considerando le opzioni at-the-money sul FTSEMIB a 3 mesi;
- Future borsa italiana: valore del future sul FTSEMIB;
- CDS principali banche 10Ysub: CDS medio delle obbligazioni subordinate a 10 anni delle principali banche italiane (Unicredit, Intesa San Paolo, MPS, Banco BPM);
- Tasso di interesse ITA 2Y: tasso di interesse costruito sulla curva dei BTP con scadenza a due anni;
- Spread ITA 10Y/2Y : differenza del tasso di interesse dei BTP a 10 anni e a 2 anni;
- Rendimento borsa europea: rendimento settimanale dell'indice delle borse europee Eurostoxx;
- Volatilità implicita borsa europea: volatilità implicita calcolata sulle opzioni at-the-money sull'indice Eurostoxx a scadenza 3 mesi;
- Rendimento borsa ITA/Europa: differenza tra il

rendimento settimanale della borsa italiana e quello delle borse europee, calcolato sugli indici FTSEMIB e Eurostoxx;

- Spread ITA/GER: differenza tra i tassi di interesse italiani e tedeschi a 10 anni;
- Spread EU/GER: differenza media tra i tassi di interesse dei principali paesi europei (Francia, Belgio, Spagna, Italia, Olanda) e quelli tedeschi a 10 anni;
- Euro/dollaro: tasso di cambio euro/dollaro;
- Spread US/GER 10Y: spread tra i tassi di interesse degli Stati Uniti e quelli tedeschi con scadenza 10 anni;
- Prezzo Oro: quotazione dell'oro (in USD)
- Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve: differenza del tasso della curva EURO ZONE IRS 3M a 10Y e 2Y;
- Euribor 6M: tasso euribor a 6 mesi.

I colori sono assegnati in un'ottica VaR: se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 15%, il colore utilizzato è l'arancione. Se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 5% il colore utilizzato è il rosso. La banda (verso l'alto o verso il basso) viene selezionata, a seconda dell'indicatore, nella direzione dell'instabilità del mercato. I quantili vengono ricostruiti prendendo la serie storica di un anno di osservazioni: ad esempio, un valore in una casella rossa significa che appartiene al 5% dei valori meno positivi riscontrati nell'ultimo anno. Per le prime tre voci della sezione "Politica Monetaria", le bande per definire il colore sono simmetriche (valori in positivo e in negativo). I dati riportati provengono dal database Thomson Reuters. Infine, la tendenza mostra la dinamica in atto e viene rappresentata dalle frecce: ↑, ↓, ↔ indicano rispettivamente miglioramento, peggioramento, stabilità rispetto alla rilevazione precedente. Paragrafo Paragrafo

**Disclaimer:** Le informazioni contenute in questa pagina sono esclusivamente a scopo informativo e per uso personale. Le informazioni possono essere modificate da finriskalert.it in qualsiasi momento e senza preavviso. Finriskalert.it non può fornire alcuna garanzia in merito all'affidabilità, completezza, esattezza ed attualità dei dati riportati e, pertanto, non assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno legato all'uso, proprio o improprio delle informazioni contenute in questa pagina. I contenuti presenti in questa pagina non devono in alcun modo essere intesi come consigli finanziari, economici, giuridici, fiscali o di altra natura e nessuna decisione d'investimento o qualsiasi altra decisione deve essere presa unicamente sulla base di questi dati.

# Il termometro dei mercati finanziari (21 Febbraio 2020)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

23/02/2020 09:56:45



L'iniziativa di Finriskalert.it "Il termometro dei mercati finanziari" vuole presentare un indicatore settimanale sul grado di turbolenza/tensione dei mercati finanziari, con particolare attenzione all'Italia.

Il termometro dei mercati finanziari						
21-Feb-20		Legenda				
Valutazione complessiva	Calma	↕	↑	miglioramento		
			↔	stabile		
	Tensione	↓	peggioramento			
Mercati italiani						
	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan	24-Jan	
Rendimento borsa italiana	-0.38	↓	1.59	5.34	-3.05	-0.71
Volatilità implicita borsa italiana	17.31	↓	15.59	15.52	16.94	14.91
Future borsa italiana	24765	↔	24840	24455	23265	23905
CDS principali banche 10Ysub	317.51	↑	336.79	342.36	367.42	378.97
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.20	↓	-0.20	-0.20	-0.19	-0.05
Spread ITA 10Y/2Y	1.11	↔	1.12	1.15	1.12	1.28
Mercati europei						
	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan	24-Jan	
Rendimento borsa europea	-1.06	↓	1.12	4.33	-3.66	-0.76
Volatilità implicita borsa europea	12.34	↓	11.86	11.78	14.31	11.94
Rendimento borsa ITA/Europa	0.68	↑	0.47	1.01	0.60	0.05
Spread ITA/GER	1.34	↔	1.32	1.33	1.37	1.56
Spread EU/GER	0.52	↔	0.53	0.53	0.53	0.57
Politica monetaria, cambi e altro						
	21-Feb	14-Feb	7-Feb	31-Jan	24-Jan	
Euro/Dollaro	1.085	↔	1.085	1.096	1.108	1.103
Spread US/GER 10Y	1.903	↑	1.99	1.96	1.96	2.01
Euribor 6M	-0.36	↓	-0.357	-0.343	-0.337	-0.320
Prezzo Oro	1642	↓	1582	1567	1587	1571
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.29	↑	0.35	0.35	0.33	0.36

### Significato degli indicatori

- Rendimento borsa italiana: rendimento settimanale dell'indice della borsa italiana FTSEMIB;
- Volatilità implicita borsa italiana: volatilità implicita calcolata considerando le opzioni at-the-money sul FTSEMIB a 3 mesi;
- Future borsa italiana: valore del future sul FTSEMIB;
- CDS principali banche 10Ysub: CDS medio delle obbligazioni subordinate a 10 anni delle principali banche italiane (Unicredit, Intesa San Paolo, MPS, Banco BPM);
- Tasso di interesse ITA 2Y: tasso di interesse costruito sulla curva dei BTP con scadenza a due anni;
- Spread ITA 10Y/2Y : differenza del tasso di interesse dei BTP a 10 anni e a 2 anni;
- Rendimento borsa europea: rendimento settimanale dell'indice delle borse europee Eurostoxx;
- Volatilità implicita borsa europea: volatilità implicita calcolata sulle opzioni at-the-money sull'indice Eurostoxx a scadenza 3 mesi;
- Rendimento borsa ITA/Europa: differenza tra il rendimento settimanale della borsa italiana e quello delle borse europee, calcolato sugli indici FTSEMIB e Eurostoxx;
- Spread ITA/GER: differenza tra i tassi di interesse italiani e tedeschi a 10 anni;
- Spread EU/GER: differenza media tra i tassi di interesse dei principali paesi europei (Francia, Belgio, Spagna, Italia, Olanda) e quelli tedeschi a 10 anni;
- Euro/dollaro: tasso di cambio euro/dollaro;
- Spread US/GER 10Y: spread tra i tassi di interesse degli Stati Uniti e quelli tedeschi con scadenza 10 anni;
- Prezzo Oro: quotazione dell'oro (in USD)
- Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve: differenza del tasso della curva EURO ZONE IRS 3M a 10Y e 2Y;
- Euribor 6M: tasso euribor a 6 mesi.

I colori sono assegnati in un'ottica VaR: se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 15%, il colore utilizzato è l'arancione. Se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 5% il colore utilizzato è il rosso. La banda (verso l'alto

o verso il basso) viene selezionata, a seconda dell'indicatore, nella direzione dell'instabilità del mercato. I quantili vengono ricostruiti prendendo la serie storica di un anno di osservazioni: ad esempio, un valore in una casella rossa significa che appartiene al 5% dei valori meno positivi riscontrati nell'ultimo anno. Per le prime tre voci della sezione "Politica Monetaria", le bande per definire il colore sono simmetriche (valori in positivo e in negativo). I dati riportati provengono dal database Thomson Reuters. Infine, la tendenza mostra la dinamica in atto e viene rappresentata dalle frecce: ↑, ↓, ↔ indicano rispettivamente miglioramento, peggioramento, stabilità rispetto alla rilevazione precedente. Paragrafo

**Disclaimer:** Le informazioni contenute in questa pagina sono esclusivamente a scopo informativo e per uso personale. Le informazioni possono essere modificate da finriskalert.it in qualsiasi momento e senza preavviso. Finriskalert.it non può fornire alcuna garanzia in merito all'affidabilità, completezza, esattezza ed attualità dei dati riportati e, pertanto, non assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno legato all'uso, proprio o improprio delle informazioni contenute in questa pagina. I contenuti presenti in questa pagina non devono in alcun modo essere intesi come consigli finanziari, economici, giuridici, fiscali o di altra natura e nessuna decisione d'investimento o qualsiasi altra decisione deve essere presa unicamente sulla base di questi dati.

## RDB update 01.2020

a cura di Silvia Dell'Acqua

28/02/2020 12:15:51



EIOPA has recently (29.01.2020) published the risk dashboard (RDB) update at January 2020.

The RDB is published on a quarterly basis, showing the level of risk for 8 (=7+1) risk categories. The latest outcome is reported in the table below, compared to the previous one (October 2019):

Risks	Level	Trend	Risks	Level	Trend
1. Macro risks	High	↔	1. Macro risks	High	↔
2. Credit risks	Medium	↔	2. Credit risks	Medium	↔
3. Market risks	High	↔	3. Market risks	High	↔
4. Liquidity and funding risks	Medium	↔	4. Liquidity and funding risks	Medium	↔
5. Profitability and solvency	Medium	↔	5. Profitability and solvency	Medium	↔
6. Interlinkages and imbalances	Medium	↔	6. Interlinkages and imbalances	Medium	↔
7. Insurance (underwriting) risks	Medium	↔	7. Insurance (underwriting) risks	Medium	↔
Market perceptions	Level	Trend	Market perceptions	Level	Trend
8. Market perceptions	Medium	↔	8. Market perceptions	Medium	↔

Some comments

### 1. Macro risks [high, stable]

This is an overarching category affecting the whole economy, which considers economic growth, monetary policies, consumer price indices and fiscal balances.

The economic environment remains fragile because of both the

prolonged low interest rates, which challenge the insurance sector, and the continuous decrease of the GDP growth. The 10-year swap rate remains at its minimum level, despite the little increase (from 0.32% to 0.62%) gained thanks to the recent easing of monetary policy by major central banks. The GDP growth has been revised downwards, especially for the BRICS and the European economy (the indicator is a weighted average over Euro Area, UK, Switzerland, US and BRICS). The expectation on inflationary pressures remains stable at 1.5%, because of downward revisions to forecasted inflation in the EU, UK and Switzerland counterbalanced by upward revisions for the BRICS. The unemployment rate remains at historical low levels (5.6%).

• **Credit risks [medium, stable]**

This category measures the vulnerability to the credit risk by looking at the relevant credit asset classes exposures combined with the associated metrics (e.g. government securities and credit spread on sovereigns). Since the previous assessment, CDS spreads slightly declined across all bond segments, except for government bonds. The average credit quality step of investments remains the same (1.83; +0.00), still corresponding to an S&P rating between AA and A.

The exposures of the Insurers in different asset classes remain quite stable and around

- 30.0% in European sovereign bonds, whose CDS spreads has remained broadly stable
- 13.0% in non-financial corporate bonds, whose spreads have slightly declined
- 7.5% in unsecured financial corporate bonds, whose spreads have slightly declined
- 3.0% in secured financial corporate bonds, whose spreads has declined
- 0.5% in loans and mortgages
- **Market risks [high, decreasing]**

This vulnerability of the insurance sector to adverse developments is assessed based on the investment exposures, while the current level of riskiness is evaluated based on the volatility of the yields together with the difference between the investment returns and the guaranteed interest rates. The market risks is still at high level, but shows a decreasing trend due to a lower expected volatility for the market bonds, largest asset class (60% of exposure), opposed to an increased volatility of the equity (6%) and property (3%) market. CDS spreads declined slightly across most bond segments, except sovereign bonds, with credit risks remaining at medium level.

• **Liquidity and funding risk [medium, stable]**

The vulnerability to liquidity shocked is monitored measuring the lapse rate, the holding in cash and the issuance of catastrophe bonds (low volumes or high spreads correspond to a reduction in the demand which could form a risk). The median liquid assets ratio has increased from 65% to 66%, 66%, but the lower tail of the distribution has slightly declined. The average ratio of coupons to maturity has decreased, as well as the issued bond volumes (5.8bln euro, -0.5bln). Lapse rates in life business are broadly stable, showing a median lapse rate around 2.6%.

• **Profitability and solvency [medium, stable]**

The solvency level is measured via Solvency Ratio (SR) and quality of Own Funds (OF), while the profitability via return on investments and combined ratio for the life and non-life sectors. SR for both groups and non-life undertakings have declined

across the whole distribution, due to the prolonged period of low interest rates together with a lower expected profit in future premiums, showing a further decline for life undertakings (160%, -5%).

• **Interlinkages and imbalances [medium, increasing]**

Interlinkages are assessed between primary insurers and reinsurers, insurance and banking sector and among the derivative holdings. The exposure towards domestic sovereign debt is considered as well. The risks shows an increasing trend due to higher SII of interest rate swaps (the largest derivative exposure), potentially driven by ALM strategies put in place as a response to the low interest rates. in the share of

The median share of premiums ceded to reinsurers remains stable at 5.6%, as well as the median exposure to domestic sovereign debt (12.5%). Insurance groups' investments in banks (12.4%), insurers (1.4%) have remained broadly unchanged, while investments in other financial institutions have declined (20.1%, -0.8%).

• **Insurance (underwriting) risk [medium, stable]**

Indicators for insurance risks are gross written premia, claims and losses due to natural catastrophes. Year-on-year premium growth for both life and non-life business is positive and shows an increasing trend. The catastrophe loss ratio has increased (7.9%, +2.9%) because of Typhoon Faxai and Hurricane Dorian, happened in September, and is expected to increase again in the last quarter due to the costliest natural disaster of the year, Typhoon Hagibis, which hit Japan in mid-October. Insurance loss ratios have remained broadly unchanged, with the median value placed at 63% and the distribution slightly moving upward. Median premium growth has increased (from 3% to 6.8%) in life business and is stable (median at 4.3%) in non-life business.

• **Market perception [medium, stable]**

The market perception remains constant at medium level. The quantities assessed are relative stock market performances (insurance life / non-life stocks has respectively outperformed / underperformed the Stoxx 600), price to earnings ratio (median increased from 11.3% to 12.5%), CDS spreads (median value stable at 64.3bps) and external rating outlooks (unchanged from the last quarter).

---

## ESMA UPDATES Q&AS ON MIFID II AND MIFIR INVESTOR PROTECTION TOPICS

26/02/2020 15:11:11

The European Securities and Markets Authority (ESMA) has today updated its [Questions and Answers](#) on the implementation of investor protection...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma->

[updates-gas-mifid-ii-and-mifir-investor-protection-topics](#)

---

## Aumenti di capitale iperdiluitivi: la revisione del modello rolling a 3 anni dalla sua entrata in vigore

26/02/2020 15:10:00

Dal 2009 al 2016 sono stati posti in essere 19 aumenti di capitale iperdiluitivi (il 15% degli aumenti con diritto di opzione conclusi in tale periodo)...

<http://www.dirittobancario.it/news/capital-markets/aumenti-di-capitale-iperdiluitivi-la-revisione-del-modello-rolling-3-anni-dalla-sua-entrata-in-vigore>

---

## Variability in risk-weighted assets: what does the market think?

26/02/2020 15:09:07

The pre-crisis regulatory framework provided banks with a large degree of discretion in determining their capital requirements...

<https://www.bis.org/publ/work844.htm>

---

## Bitcoin History Part 24: Celebrating the First Halving in 2012

26/02/2020 09:43:51

As the third Bitcoin halvening approaches, a handful of OGs will wistfully recall the first such event, which occurred in November 2012...

<https://news.bitcoin.com/bitcoin-history-part-24/>

---

Direttore: Emilio Barucci.

© 2019 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito [www.finriskalert.it](http://www.finriskalert.it) sono espresse a titolo personale dagli autori e non

coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza. Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.