

Il termometro dei mercati finanziari (5 Aprile)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

06/04/2021 09:08:06



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						
05-apr-21		Legenda				
Valutazione complessiva	Calma		↑	↔	↓	
			miglioramento	stabile	peggioramento	
Mercati italiani		05-apr	29-mar	22-mar	15-mar	08-mar
Rendimento borsa italiana	1.18	↑	0.65	0.51	1.93	1.79
Volatilità implicita borsa italiana	18.20	↑	18.93	20.07	21.25	21.65
CDS principali banche 10Ysub	319.03	↑	324.25	327.93	316.37	320.35
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.40	↓	-0.39	-0.39	-0.37	-0.38
Spread ITA 10Y/2Y	1.03	↔	1.03	1.04	0.97	1.13
Mercati europei		05-apr	29-mar	22-mar	15-mar	08-mar
Rendimento borsa europea	1.62	↑	1.28	0.10	1.77	1.53
Volatilità implicita borsa europea	14.40	↑	15.28	15.82	17.13	17.36
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.44	↑	-0.63	0.41	0.16	0.26
Spread ITA/GER	0.96	↔	0.96	0.96	0.94	1.03
Spread EU/GER	0.44	↔	0.45	0.45	0.44	0.46
Politica monetaria, cambi e altro		05-apr	29-mar	22-mar	15-mar	08-mar
Euro/Dollaro	1.18	↔	1.176	1.193	1.192	1.186
Spread US/GER 10Y	2.05	↔	2.04	1.99	1.94	1.87
Euribor 6M	-0.512	↓	-0.514	-0.515	-0.514	-0.514
Prezzo Oro	1728	↓	1711	1738	1730	1682
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.53	↔	0.54	0.54	0.49	0.52

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.

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.

Indice di turbolenza dei mercati (31 Marzo 2021)

a cura di *Gianni Pola e Antonello Avino*

01/04/2021 19:35:24



[L'indicatore di Mahalanobis](#) permette di evidenziare periodi di stress nei mercati finanziari. Si tratta di un indicatore che dipende dalle volatilità e dalle correlazioni di un particolare universo investimenti preso ad esame. Nello specifico ci siamo occupati dei mercati azionari europei e dei settori azionari globali.

Indicatore di Mahalanobis	31/03/2021		26/02/2021	28/01/2021
Mercati europei	12.1	↑	8.2	23.6
Settori globali	14.2	↓	29.3	11.1

Volatilità Mercati Europei	31/03/2021		26/02/2021	28/01/2021
FTSE 100	12.7%	↔	15.0%	17.1%
CAC 40	11.8%	↔	14.7%	14.8%
DAX	14.2%	↔	14.8%	17.8%
SWISS MARKET	12.6%	↔	12.5%	11.0%
AEX-Index	14.7%	↔	16.1%	14.5%
IBEX 35	14.8%	↔	18.1%	19.9%
OMX STOCKHOLM 30	15.1%	↑	12.0%	13.8%
FTSE MIB	13.1%	↓	17.6%	18.2%
OMX COPENHAGEN 20	21.6%	↔	20.6%	17.0%
OMX HELSINKI	13.4%	↔	13.1%	16.0%

Volatilità Settori Globali	31/03/2021		26/02/2021	29/01/2021
Telecom	13.2%	↔	12.4%	10.4%
Financials	15.9%	↔	17.4%	17.3%
Information Technology	28.4%	↑	20.6%	17.8%
Healthcare	13.0%	↔	12.0%	11.2%
Consumer Discretionary	19.1%	↔	17.6%	15.8%
Industrial	14.1%	↔	14.2%	12.8%
Consumer Staples	11.8%	↔	11.0%	9.5%
Energy	26.6%	↔	27.1%	27.6%
Materials	17.3%	↔	17.5%	17.0%
Real Estate	12.9%	↔	11.3%	11.5%
Utilities	15.4%	↔	12.9%	14.5%

Legenda

1) variazione

- ↑ aumento percentuale superiore al 20%
- stabile (variazione tra il +20% e il -20%)
- ↓ diminuzione percentuale inferiore al -20%

2) regimi indicatori di turbolenza

- stress di mercato indicatore con valore nel 5% percentile su tutto il campione considerato
- stress moderato indicatore con valore tra il 5% e il 15% percentile su tutto il campione considerato
- calma indicatore con valore percentile inferiore al 15% su tutto il campione considerato

Gli indici utilizzati sono:

Mercati Azionari Europei

country	index
1 UK	FTSE 100 INDEX
2 France	CAC 40 INDEX
3 Germany	DAX INDEX
4 Switzerland	SWISS MARKET INDEX
5 Netherlands	AEX-Index
6 Spain	IBEX 35 INDEX
7 Sweden	OMX STOCKHOLM 30 INDEX
8 Italy	FTSE MIB INDEX
9 Denmark	OMX COPENHAGEN 20 INDEX
10 Finland	OMX HELSINKI INDEX

Settori Azionari Globali

sector	index
1 Telecom	MSCI World Telecom Services Industry Group Index
2 Financials	MSCI World Financials Index
3 Information Technology	MSCI World Information Technology Index
4 Healthcare	MSCI World Health Care Index
5 Consumer Discretionary	MSCI World Consumer Discretionary Index
6 Industrial	MSCI World Industrials Index
7 Consumer Staples	MSCI World Consumer Staples Index
8 Energy	MSCI World Energy Industry Group Index
9 Materials	MSCI World Materials Industry Group Index
10 Real Estate	MSCI World Real Estate Index
11 Utilities	MSCI World Utilities Industry Group Index

Le volatilità riportate sono storiche e calcolate sugli ultimi 30 trading days disponibili. Per ogni asset-class dunque sono prima calcolati i rendimenti logaritmici dei prezzi degli indici di riferimento, successivamente si procede col calcolo della deviazione standard dei rendimenti, ed infine si procede a moltiplicare la deviazione standard per il fattore di annualizzazione.

Per il calcolo della distanza di Mahalanobis si procede dapprima con la stima della matrice di covarianza tra le asset-class. Si considera l'approccio delle finestre mobili. Come con la volatilità,

si procede prima con il calcolo dei rendimenti logaritmici e poi con la stima storica della matrice di covarianza, come riportato di seguito.

Supponendo una finestra mobile di T periodi, viene calcolato il valore medio e la matrice varianza covarianza al tempo t come segue:

$$\hat{\mu}_t = \frac{1}{T} \sum_{i=t-T}^{t-1} r_i$$

$$\hat{\Sigma}_t = \frac{1}{T-1} \sum_{i=t-T}^{t-1} (r_i - \hat{\mu}_t)(r_i - \hat{\mu}_t)$$

dove:

- $r_t = (r_{1t}, r_{2t}, \dots, r_{nt})$: vettore di n rendimenti storici al tempo t
- $\hat{\mu}_t = (\mu_1, \mu_2, \dots, \mu_n)$: valore medio dei rendimenti storici per ciascun asset

La distanza di Mahalanobis è definita formalmente come:

$$d_t = (r_t - \hat{\mu}_t)' \Sigma^{-1} (r_t - \hat{\mu}_t)$$

dove:

- d_t : turbolenza finanziaria al tempo t
- Σ^{-1} : inversa della matrice varianza - covarianza dei rendimenti storici

Le parametrizzazioni che sono state scelte sono:

- Rilevazioni mensili
- Tempo T della finestra mobile pari a 5 anni (60 osservazioni mensili)

Le statistiche percentili sono state calcolate a partire dalla distribuzione dell'indicatore di Mahalanobis dal Dicembre 1997 al Dicembre 2019 su rilevazioni mensili.

Ulteriori dettagli sono riportati in [questo articolo](#).

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.

Arcticwarming, Texas freezing and customers' protection

a cura di Silvia Dell'Acqua

06/04/2021 08:55:39



What do Arctic warming and Texas freezing have in common with customers' protection?

Let me guide you through this article, that starts with a scientific note, spans the consequences of climate change and ends with the awareness that the utter freedom is not always for the best.

Nowadays "climate change" is on everyone's lips: scientists study it, providing forecasts and warnings; regulators draft laws with the final aim of protecting the planet and some politicians define their own identity waving the green flag. The Earth's temperature has gone up about a half Celsius degree in the last 100 years and scientists think it will keep going up. This will cause more snow and ice to melt, the oceans to rise higher, some places to get hotter, some others to have colder winters, still others to get more/less rain, others to experience stronger hurricanes or devastating wildfires.

Recent studies have reported that the Gulf stream has considerably weakened because of the large quantities of cold water dumped by the melting of the Arctic ice of Greenland, reaching its minimum in a millennium.

The stream is part of a larger phenomenon called "Atlantic Meridional Overturning Circulation" (AMOC), responsible for carrying warm water from the Caribbean to the US eastern coast, Iceland, Great Britain and Scandinavia. Interesting fact about the latter is that AMOC has allowed large human settlements to thrive in places located well above the polar circle, such as Tromso, in Norway. Scientists predict that if global warming continues, we will reach a tipping point, with higher sea levels in the US eastern coast, harsher winters in Northern Europe and droughts in Southern Europe. All of this is going to happen over a long horizon, while other extreme events have already taken their toll, such as the Texas freezing.

According to some researchers, the Arctic warming has interfered with the Polar vortex (an area of cold air at low pressure encircling the poles), pushing the cold air to areas far more southern than usual. Last mid-February, Texas was hit by freezing temperatures and snowstorms, that caused many power plants to go offline and 4 million people to survive without power, gas or drinking water.

It must be said that, even though the cold wave hit a much larger area, only Texas experienced such a devastating blackout and the reason is twofold (no power to import, no power to produce) with a common root: the yearning of freedom. Early in its history, Texas had craved after being as independent as possible from the federal government and had decided to opt-out of a common power utility grid shared with the other US states. In times of need this turned out into limited possibilities of importing power. Furthermore, by choosing to be independent, Texas had chosen not to follow the reliability standards set by the government commission, leaving the private companies to decide whether to upgrade their plants to endure extreme low temperatures (an option to sell energy at higher prices when the supply is low). Only few companies had decided to spend a large amount of money for such an uncertain and unlikely scenario and, last mid-February, many were unable to produce power: coal piles froze, nuclear plants shut down, wind turbines stopped and natural gas plants had the gas frozen in their pipelines. To encourage the supply and try to meet the large demand, the Texan supervisory

authority raised the market price cap to a record of 9.000\$/MWh (common prices lay around 50\$/MWh), causing some retail customers to pay bills of thousands of dollars while fighting for survivals, for just 4 days of service. As explained below, this happened because of how those electricity contracts were designed, leaving all the risks in the hands of the customers.

The lack of power imported or produced is something clear, let us take a closer look to the latter point: the utter liberalization of the energy market. In few words, total liberalization means that everyone can offer a contract to anyone that wishes to agree, with rules provided by the market. Competition certainly helps in lowering the prices but, if not properly regulated, brings few guarantees and leaves all the responsibilities on the customers' hands. Had they really read the term-sheets and understood the complexity when subscribing the contracts, prior to the disaster? Does it even make sense for them to access such a risky market?

Electricity can be traded in two ways: in advance (with a forward contract), or on the real-time (wholesale market). When retail customers subscribe to a fixed price contract, the private companies providing the service buy the electricity on the forward market, based on a forecast of the customers' consumption, and then buy/sell the potential extra need/surplus (discrepancy between the forecasted and effective consumption) on the highly-volatile real-time market. This potential delta (or inaccuracy in the assumptions) generates a risk for the companies, that find a compensation in the fixed prices charged to their clients.

Griddy was the name of a Texan electricity provider that, for a 9.99\$ monthly membership fee, used to offer its retail customers the possibility of purchasing electricity on the real-time market, at prices usually cheaper than the fixed ones. Surely a profitable agreement, until the disaster of last mid-February, when the customers faced astronomical bills and Griddy itself went bankrupt for failing to make payments to the electricity market.

It is an author opinion that customers need to be safeguarded by a common system, regulations and commissions: pure market and utter freedom are not always for the best.

Similarities can be found in other contexts, such as banking or insurance services.

It is a recent news that the trial against three former managers of Etruria bank is reaching the final phase. Back in 2012, the Tuscan bank, facing a severe crisis, issued three subordinated bonds marketed to retail customers, probably not aware of the risks they were about to bear. Two years later Etruria was declared insolvent and the managers accused of lack of disclosure of the risks related to the bonds.

Another example comes from the US health insurance system, where the policies are often hard to assess and compare. Luckily, in Italy IVASS ensures adequate protection of insured persons with a view to the sound and prudent management of insurance undertakings and their transparency and fairness towards customers, protecting them in face of market evolutions, including the ones deriving from the climate change.

Quoting NASA, humans can change climate too: drive less, plant trees, turn off the lights when you leave a room and turn off the water when brushing your teeth.

.....

POG su prodotti bancari al dettaglio: i nuovi orientamenti Banca d'Italia

06/04/2021 08:48:38

Con Comunicazione del 1° aprile 2021 Banca d'Italia ha emanato i propri Orientamenti relativi ai dispositivi di governance e di controllo sui prodotti bancari al dettaglio (POG)...

<http://www.dirittobancario.it/news/banche-e-intermediari-finanziari/pog-su-prodotti-bancari-al-dettaglio-i-nuovi-orientamenti-banca-italia>

EU FINANCIAL REGULATORS WARN OF AN EXPECTED DETERIORATION OF ASSET QUALITY

06/04/2021 08:47:15

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) issued today their [first joint risk assessment report of 2021](#)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/eu-financial-regulators-warn-expected-deterioration-asset-quality>

FORCE token sees volatile 24 hours following coordinated attack on ForceDAO

06/04/2021 08:46:16

The DeFi platform was the victim of an attack shortly after launch, with 183 ETH compromised. After an initial selloff, FORCE tokens are in recovery mode Monday...

<https://cointelegraph.com/news/force-token-sees-volatile-24-hours-following-coordinated-attack-on-forcedao>

TA: Bitcoin Settles Above 100 SMA, Why BTC Could

Retest \$60K

06/04/2021 08:45:44

Bitcoin price started a fresh increase and it cleared the \$58,250 resistance against the US Dollar. BTC is now showing positive signs and it might soon revisit \$60,000...

<https://www.newsbtc.com/analysis/btc/bitcoin-settles-above-100-sma/>

Direttore: Emilio Barucci.

© 2020 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito 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.