

Il termometro dei mercati finanziari (16 Aprile)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

18/04/2021 09:42:15



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						
16-apr-21	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma			↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
	Tensione					
Mercati italiani	16-apr	09-apr	02-apr	26-mar	19-mar	
Rendimento borsa italiana	1.29 ↑	-1.14	1.30	0.80	0.36	
Volatilità implicita borsa italiana	16.90 ↑	17.77	18.20	18.51	20.61	
CDS principali banche 10Ysub	320.97 ↔	318.93	319.02	324.33	319.35	
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.35 ↓	-0.36	-0.40	-0.41	-0.39	
Spread ITA 10Y/2Y	1.10 ↔	1.10	1.03	1.02	1.06	
Mercati europei	16-apr	09-apr	02-apr	26-mar	19-mar	
Rendimento borsa europea	1.36 ↑	0.83	2.05	0.77	0.10	
Volatilità implicita borsa europea	13.71 ↑	13.98	14.40	14.97	16.31	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.07 ↑	-1.97	-0.75	0.03	0.26	
Spread ITA/GER	1.01 ↔	1.04	0.96	0.97	0.97	
Spread EU/GER	0.46 ↔	0.47	0.44	0.45	0.45	
Politica monetaria, cambi e altro	16-apr	09-apr	02-apr	26-mar	19-mar	
Euro/Dollaro	1.20 ↔	1.189	1.176	1.180	1.191	
Spread US/GER 10Y	1.84 ↑	1.96	2.00	2.01	2.03	
Euribor 6M	-0.512 ↓	-0.518	-0.512	-0.514	-0.519	
Prezzo Oro	1779 ↓	1743	1730	1733	1740	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.57 ↔	0.55	0.53	0.52	0.55	

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.

BTP futura: un nuovo collocamento di lunga durata

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

18/04/2021 09:35:04



Il nostro obiettivo è valutare il rendimento del nuovo BTP Futura che verrà emesso la prossima settimana dallo Stato Italiano ed è in sottoscrizione presso i risparmiatori retail.

I nuovi BTP Futura, con durata 16 anni, saranno emessi alla pari, cioè a 100 Euro, e hanno due caratteristiche principali:

- alla fine dei primi otto anni verrà riconosciuto all'investitore che avrà detenuto il titolo sin dall'emissione un premio fedeltà intermedio. Tale premio sarà pari al 40% della variazione media annua percentuale del PIL nominale italiano calcolata sul periodo che intercorre tra l'anno di emissione e l'anno precedente la scadenza dei primi otto anni di vita del titolo, con un minimo dello 0,4% del capitale investito fino ad un massimo dell'1,2%.
- Dopo i successivi otto anni, dunque alla scadenza finale del titolo, agli investitori che avranno continuato a detenere il titolo senza soluzione di continuità dall'emissione fino alla scadenza, verrà corrisposto un premio fedeltà finale che presenta due componenti: la prima componente sarà pari al 60% della variazione media annua percentuale del PIL nominale italiano calcolata sul periodo che intercorre tra l'anno di emissione e l'anno precedente la scadenza dei primi otto anni di vita del titolo, con un minimo dello 0,6% del capitale investito fino ad un massimo dell'1,8%. La seconda sarà calcolata in base alla crescita dell'economia nazionale dal nono al sedicesimo anno di vita del titolo, con un minimo dell'1% e un massimo del 3% del capitale investito.
- Cedole semestrali con meccanismo step-up, cioè a tasso crescente. In particolare i tassi minimi, così come definiti Venerdì 16 Aprile saranno
 - 0,75% dal 1° al 4° anno
 - 1,20% dal 5° al 8° anno
 - 1,65% dal 9° all' 12° anno
 - 2,00% dal 13° all' 16° anno

I tassi cedolari definitivi saranno annunciati alla chiusura del collocamento, non potranno comunque essere inferiori ai tassi cedolari minimi garantiti appena annunciati.

Si tratta della terza emissione dei BTP futura: della prima emissione, con un titolo decennale, avevamo parlato [qui](#), della seconda emissione, della durata di otto anni, invece [qui](#). Sul premio fedeltà, l'analisi svolta nei precedenti articoli, ora su un orizzonte di 16 anni, e inserendo il PIL del 2020 come nuovo dato ora disponibile, indica che la probabilità che i premi fedeltà siano superiori al valore minimo garantito è inferiore al 5%. Questa analisi, basata sulla simulazione dell'evoluzione della variazione media del PIL, Figura 1, non tiene però conto di un possibile (auspicabile) rimbalzo del PIL nel periodo post covid. Se invece ipotizziamo che le stime di crescita del PIL italiano comunicate dal Fondo Monetario Internazionale in questo mese di Aprile (+4,2% nel 2021, +3,6% nel 2022) si verificheranno, e quindi si avrà l'atteso rimbalzo dell'economia italiana - Figura 2, il nostro modello stima una probabilità del 45% che il premio fedeltà relativo ai primi 8 anni sia superiore al valore minimo, e del 39% che lo sia quello a 16 anni. La probabilità di avere il premio di fedeltà massimo resta comunque sempre trascurabile (circa lo 0,4% sia per il premio a 8 anni che per quello a 16 anni). In Figura 3 rappresentiamo le stime relative alle distribuzioni di probabilità del premio fedeltà ad 8 anni (in alto a sinistra), e delle due componenti a scadenza. Come si nota, in tutti e tre i casi l'evento più probabile è avere un premio fedeltà pari al minimo garantito (0,4% del capitale investito alla scadenza dei primi 8 anni, e 0,6% più 1%, quindi l'1,6% del capitale investito a 16 anni), ma scenari più positivi per l'investitore "fedele" non sono eventi trascurabili.

Ipotizzando le cedole pari al valore minimo annunciato Venerdì 16 Aprile, consideriamo tre scenari:

1. Assenza di premio fedeltà
2. Premi fedeltà minimi
3. Premi fedeltà massimi

Nel primo caso, valutando il titolo ai dati di mercato del 15 Aprile 2021 (curva dei tassi di interesse dei titoli di Stato italiani), il prezzo di mercato del titolo risulta essere pari a 102.12, quindi, a differenza del primo collocamento dei BTP futura, che era emesso alla pari, il valore del titolo è superiore al prezzo di emissione, come accaduto nella seconda emissione. Il tasso interno di rendimento del titolo (rendimento) è 1.38%, con il rendimento a 15 anni dei titoli di stato italiani ai dati di mercato di giovedì 15 Aprile posizionatosi intorno all'1.2%. Quindi il BTP futura - anche in assenza del premio fedeltà - avrà un rendimento superiore a quello di mercato di 18 punti base a differenza di quanto accadde nella prima emissione.

Nel secondo scenario il prezzo di mercato del titolo è pari a 103.81: l'investitore che compra questi titoli con la certezza di detenerli fino a scadenza li compra a sconto rispetto al loro valore effettivo. In questo caso il rendimento del titolo è pari a 1.49%. Il rendimento del titolo passa allo 1.71% nel caso di premi fedeltà massimi, scenario però poco probabile. Quindi il premio illiquidità connesso a detenere il titolo per sedici anni potrebbe arrivare a 50 punti base.

Possiamo quindi concludere che, se verranno confermate le cedole annunciate, il nuovo BTP Futura ha un rendimento leggermente superiore ad un classico BTP nel caso di assenza di premio di fedeltà. Il premio fedeltà corrisponde ad un aumento del rendimento di 29 punti base nel caso più probabile (premio fedeltà minimo).

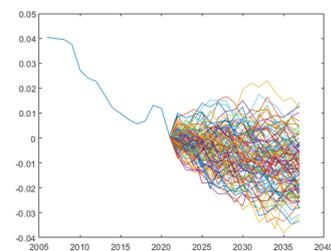


Figura 1 - Simulazione di 1.000.000 di possibili scenari per l'evoluzione della variazione media del PIL negli otto anni precedenti

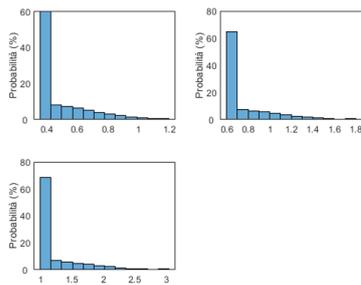


Figura 3- Frequenza dei premi (in percentuale) simulando 1 000 000 possibili scenari ipotizzando realizzate le stime di crescita del PIL nei 2021 e 2022.

ESMA highlights need for increased efforts on EMIR and SFTR data quality

18/04/2021 09:29:44

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, today published its final report on the European Markets Infrastructure Regulations (EMIR) and Securitised Financing Transactions Regulation (SFTR) data quality...

file:///C:/Users/david/Downloads/esma71-99-1651_press_release_-_emir_and_sftr_data_quality_report.pdf

2021 COST AND PAST PERFORMANCE REPORT

18/04/2021 09:27:56

In line with the European Commission's Request to the European Supervisory Authorities (ESAs) to periodically report on the cost and past performance of retail investment...

https://www.ivass.it/media/eiopa/documenti/2021/EIOPA_Cost_and_past_performance_report_2021.pdf

Ethereum ETF Approved While ETH Gives Bullish Signals

18/04/2021 09:24:55

The Ontario Securities Commission (OSC) from Canada has approved four Ethereum Exchange Traded Funds (ETFs) to be launched on April 20, 2021...

<https://www.newsbtc.com/news/ethereum-etf-approved-while-eth-gives-bullish-signals/>

Bitcoin dips under \$60,000 — What's pulling down BTC price?

18/04/2021 09:24:02

The price of Bitcoin suddenly dropped below \$60,000 days after the Coinbase public listing...

<https://cointelegraph.com/news/bitcoin-dips-under-60-000-what-s-pulling-down-btc-price>

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.