

Il termometro dei mercati finanziari (8 Maggio 2020)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

09/05/2020 21:14:03



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						
8-May-20	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma	↑	miglioramento			
		↔	stabile			
	Tensione	↓	peggioramento			
Mercati italiani	8-May	1-May	24-Apr	17-Apr	10-Apr	
Rendimento borsa italiana	-1.42 ↓	4.93	-1.15	-3.21	7.55	
Volatilità implicita borsa italiana	31.35 ↑	33.47	39.90	40.85	41.56	
CDS principali banche 10Ysub	550.73 ↓	541.52	550.32	537.41	514.00	
Tasso di interesse ITA 2Y	0.643 ↓	0.53	0.87	0.83	0.66	
Spread ITA 10Y/2Y	1.15 ↑	1.25	1.02	0.96	0.94	
Mercati europei	8-May	1-May	24-Apr	17-Apr	10-Apr	
Rendimento borsa europea	-0.68 ↓	4.23	-2.74	-0.16	8.63	
Volatilità implicita borsa europea	27.11 ↑	27.58	33.10	32.26	34.54	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.74 ↓	0.70	1.59	-3.06	-1.08	
Spread ITA/GER	2.32 ↔	2.36	2.36	2.27	1.94	
Spread EU/GER	1.02 ↔	1.00	1.03	0.99	0.86	
Politica monetaria, cambi e altro	8-May	1-May	24-Apr	17-Apr	10-Apr	
Euro/Dollaro	1.08725 ↓	1.101	1.081	1.089	1.094	
Spread US/GER 10Y	1.213 ↑	1.23	1.07	1.14	1.06	
Euribor 6M	-0.114 ↓	-0.170	-0.114	-0.187	-0.179	
Prezzo Oro	1714 ↓	1692	1719	1694	1682	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.25 ↓	0.23	0.23	0.24	0.32	

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.

Il termometro dei mercati finanziari (1 Maggio 2020)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

02/05/2020 09:20:43



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.

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 (30 Aprile 2020)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

09/05/2020 11:19:12



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	30/04/2020		31/03/2020	28/02/2020
Mercati europei	21.3	↓	99.8	16.1
Settori globali	54.8	↓	174.6	23.2

Volatilità Mercati Europei	30/04/2020		31/03/2020	28/02/2020
FTSE 100	48.1%	↓	62.8%	19.9%
CAC 40	51.7%	↓	69.5%	21.5%
DAX	52.8%	↓	67.4%	22.4%
SWISS MARKET	38.9%	↓	55.9%	19.5%
AEX-Index	45.3%	↓	62.0%	22.9%
IBEX 35	42.8%	↓	71.8%	22.7%
OMX STOCKHOLM 30	46.4%	↔	57.0%	22.3%
FTSE MIB	42.5%	↓	81.2%	27.0%
OMX COPENHAGEN 20	26.5%	↓	43.1%	21.3%
OMX HELSINKI	44.5%	↓	55.7%	20.3%

Volatilità Settori Globali	30/04/2020		31/03/2020	28/02/2020
Telecom	31.7%	↓	49.2%	15.2%
Financials	59.6%	↓	85.6%	20.2%
Information Technology	53.4%	↓	86.2%	27.1%
Healthcare	39.2%	↓	60.9%	18.3%
Consumer Discretionary	42.2%	↓	64.7%	19.8%
Industrial	50.3%	↓	68.7%	18.0%
Consumer Staples	30.7%	↓	55.0%	15.3%
Energy	74.9%	↓	119.2%	24.5%
Materials	46.7%	↓	67.8%	20.3%
Real Estate	52.1%	↓	75.9%	18.1%
Utilities	52.1%	↓	76.6%	18.0%

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
- calma: 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:

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

- dove:
- d_t : turbolenza finanziaria al tempo t
 - $\hat{\Sigma}^{-1}$: 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.

Authorities and Governments for Insurance Industry at the time of COVID-19

a cura di Silvia Dell'Acqua

08/05/2020 10:15:31



The COVID-19 outbreak has caused a global major disruption, affecting people as individuals (health at risk, daily routine upset, and finances reduced) and the whole economy. It is everyone's interest to have a strong and resilient Insurance Industry, as it plays a vital role in society: insurers help households and corporates in withstanding the adverse consequences of the crisis and act as strong investors in the financial markets.

More than to the causes obviously linked to the Corona virus (such as increase in claims from death, hospitalisation, and business interruption coverage), the Insurers' solvency position has been so far affected by the volatility in the financial markets, the global economic downturn (equity market losses, bond impairments, ratings action and reinvestment risk) and the ultra-low interest rates, which have strongly hit those companies with a mismatched asset-liability profile. Companies offering products with return guarantees are suffering the most. Lower premiums cashed in and higher surrenders may cause liquidity pressure.

To keep on protecting policyholders, the insurance and occupational pension sectors should maintain their business continuity, even when facing the unexpected challenges risen by

the pandemic. With the aim of making the insurance industry serving their clients first and putting them in the position of focusing on their duties, EIOPA has established a number of measures, among which

- Supporting the undertakings in monitoring their solvency and financial positions by publishing the evolution of the Relevant Risk-Free interest rate term structures (RFR) and the symmetric adjustment to equity risk (EDA) on a weekly basis
- Allowing for delays in reporting and public disclosures.

In this direction, last 30 April 2020 EIOPA announced that it will postpone to end December 2020 the disclosure of its advice to the European Commission (EC) on the SII review, with the aim of taking into account the impact caused by COVID-19 on both financial markets and insurance businesses. The original deadline for the information requested has been extended by 2 months, to the 1st June 2020; the dataset will be complemented with other information (a subset of those already requested) that will be collected between July and mid-September 2020, based on evaluations with reference date 30 June 2020. The decision was made together with the EC.

- Temporarily suspending all discretionary dividend distributions, given the uncertainty of the scale and duration of the crisis.
- Stressing the need for clarity in communication, being explicit about what is / is not covered and about contingency measures in place.
- Reviewing products that may be impacted by COVID-19 to ensure they continue to meet customers' needs.
- Treating customers fairly, although not violating the fundamentals of insurance business (some NSA are considering to force insurers to pay some business interruption claims even when excluded by the policies; EIOPA calls for careful consideration to avoid jeopardised treatments and a possible downfall of the solvency positions of some insurers, that could adversely affect the market stability).

Strictly related to the last point, are the key observations highlighted by the OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) in their paper "*Initial assessment of insurance coverage and gaps for tackling COVID-19 impacts*", published in April 2020 (www.oecd.org/finance/insurance). The OECD stresses the need of a Government involvement to address the protection gap arisen from the all the losses incurred by businesses and their employees that are likely to remain uninsured, as well as the need to improve the coverages related to epidemics and pandemics, with the aim of ensuring the customers to get what they need. According to the OECD, Governments should consider public private partnerships to support the insurability of pandemic risk, particularly if the level of risk is likely to increase in the future. Examples of international experiences could be found in insurance schemes and pooling arrangements for other catastrophic risks.

Two examples of Governments taking a strong position on COVID-19 and Insurances can be found in France and USA

- In France, the Government has encouraged the insurance industry to contribute to the generally uninsured business interruption losses related to COVID-19. The Fédération française de l'assurance announced that the industry would contribute 200 mln euros to a solidarity fund established by the government (<https://www.insurancejournal.com/news/international/2020/03/23/562020.htm>).

- In the USA, the Congress passed the "Families First Coronavirus Response Act". This Act requires insurers to waive all cost-sharing for medical services provided to people with any type of private health coverage related with COVID-19 testing and associated visits. Any preventive services must be covered as well, since the ability to diagnose coronavirus in time is very important in the struggle to slow down the spread of the pandemic. The new Act also enables states to provide free coverage for coronavirus testing for uninsured residents.

One of Bitcoin's Earliest Miners Is Dedicated \$66M in Crypto to a Fund of Funds

08/05/2020 10:11:47

Bixin, one of the earliest bitcoin miner operators and wallet startups, is dedicating 6600 bitcoin, worth \$66 million, to a new fund of funds...

<https://www.coindesk.com/one-of-bitcoins-earliest-miners-is-dedicating-66m-in-crypto-to-a-fund-of-funds>

Effects of Covid-19 on the banking sector: the market's assessment

08/05/2020 10:11:09

Banks' performance on equity and debt markets since the Covid-19 outbreak has been on a par with that experienced after the collapse of Lehman Brothers in 2008...

<https://www.bis.org/publ/bisbull12.htm>

ECB on additional temporary measures relating to Eurosystem refinancing operations

08/05/2020 10:10:29

Having regard to the Treaty on the Functioning of the European Union, and in particular the first indent of Article 127(2) thereof...

https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/ecb_2020_29_f_sign__p

[df](#)

EIOPA revises its timetable for advice on Solvency II Review until end December 2020

08/05/2020 10:09:22

EIOPA, in close coordination with the European Commission, has decided to deliver its advice to the European Commission at end December 2020...

https://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-revises-its-timetable-advice-solvency-ii-review-until-end-december-2020_en

Direttore: Emilio Barucci.

© 2019 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.