

# Il termometro dei mercati finanziari (13 Gennaio 2023)

a cura di E. Barucci e D. Marazzina

14/01/2023 09:38:29

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						
13. Jan 23		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>	13. Jan		06. Jan	30. Dez	23. Dez	16. Dez
Rendimento borsa italiana	2,46	↓	6,22	-0,71	0,80	-2,43
Volatilità implicita borsa italiana	17,90	↑	18,68	20,08	20,48	20,98
CDS principali banche 10Ysub	359,64	↔	361,43	369,49	375,99	379,08
Tasso di interesse ITA 2Y	3,01	↔	3,08	3,28	3,16	3,12
Spread ITA 10Y/2Y	0,98	↑	1,14	1,41	1,35	1,18
<b>Mercati europei</b>	13. Jan		06. Jan	30. Dez	23. Dez	16. Dez
Rendimento borsa europea	3,31	↓	5,91	-0,61	0,34	-3,52
Volatilità implicita borsa europea	16,36	↑	17,43	19,33	19,26	20,02
Rendimento borsa ITA/Europa	-0,91	↓	0,30	-0,10	0,46	1,09
Spread ITA/GER	1,84	↑	2,01	2,13	2,12	2,13
Spread EU/GER	0,84	↑	0,90	0,95	0,95	0,94
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	13. Jan		06. Jan	30. Dez	23. Dez	16. Dez
Euro/Dollaro	1,08	↔	1,060	1,067	1,061	1,062
Spread US/GER 10Y	1,37	↑	1,36	1,27	1,36	1,32
Euribor 6M	2,818	↓	2,772	2,726	2,696	2,493
Prezzo Oro	1911	↓	1862	1816	1803	1790
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0,41	↑	-0,34	-0,13	-0,26	-0,28

### 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

# Il termometro dei mercati finanziari (6 Gennaio 2023)

a cura di E. Barucci e D. Marazzina

08/01/2023 11:39:09



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						
06-gen-23		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				↑ miglioramento ↔ stabile ↓ peggioramento
		Tensione				
<b> Mercati italiani</b>	<b>06-gen</b>	<b>30-dic</b>	<b>23-dic</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	
Rendimento borsa italiana	6.22	↑	-0.71	0.80	-2.43	-1.40
Volatilità implicita borsa italiana	18.68	↑	20.08	20.48	20.98	20.37
CDS principali banche 10Ysub	364.58	↑	369.49	375.99	379.08	368.01
Tasso di interesse ITA 2Y	3.08	↑	3.28	3.16	3.12	2.63
Spread ITA 10Y/2Y	1.14	↑	1.41	1.35	1.18	1.18
<b> Mercati europei</b>	<b>06-gen</b>	<b>30-dic</b>	<b>23-dic</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	
Rendimento borsa europea	5.91	↑	-0.61	0.34	-3.52	-0.89
Volatilità implicita borsa europea	17.43	↑	19.33	19.26	20.02	18.66
Rendimento borsa ITA/Europa	0.30	↑	-0.10	0.46	1.09	-0.51
Spread ITA/GER	2.01	↑	2.13	2.12	2.13	1.88
Spread EU/GER	0.90	↔	0.95	0.95	0.94	0.84
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>	<b>06-gen</b>	<b>30-dic</b>	<b>23-dic</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	
Euro/Dollaro	1.06	↔	1.067	1.061	1.062	1.054
Spread US/GER 10Y	1.36	↓	1.27	1.36	1.32	1.64
Euribor 6M	2.772	↓	2.726	2.696	2.493	2.456
Prezzo Oro	1862	↓	1816	1803	1790	1798
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.34	↑	-0.13	-0.26	-0.28	-0.19

### 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

## Il termometro dei mercati finanziari (16 Dicembre 2022)

18/12/2022 12:09:13



a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

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-dic-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				↑ miglioramento ↔ stabile ↓ peggioramento
		Tensione				
<b> Mercati italiani</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	<b>02-dic</b>	<b>25-nov</b>	<b>18-nov</b>	
Rendimento borsa italiana	-2.43	↓	-1.40	-0.39	0.18	0.90
Volatilità implicita borsa italiana	20.98	↓	20.37	19.63	19.89	20.68
CDS principali banche 10Ysub	369.86	↔	368.01	363.47	384.10	396.06
Tasso di interesse ITA 2Y	3.12	↓	2.63	2.62	2.71	2.64
Spread ITA 10Y/2Y	1.18	↔	1.18	1.15	1.15	1.24
<b> Mercati europei</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	<b>02-dic</b>	<b>25-nov</b>	<b>18-nov</b>	
Rendimento borsa europea	-3.52	↓	-0.89	0.39	0.96	1.46
Volatilità implicita borsa europea	20.02	↓	18.66	17.96	18.14	19.00
Rendimento borsa ITA/Europa	1.09	↑	-0.51	-0.78	-0.78	-0.56
Spread ITA/GER	2.13	↓	1.88	1.91	1.89	1.87
Spread EU/GER	0.94	↓	0.84	0.84	0.83	0.84
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>	<b>16-dic</b>	<b>09-dic</b>	<b>02-dic</b>	<b>25-nov</b>	<b>18-nov</b>	
Euro/Dollaro	1.06	↔	1.054	1.047	1.041	1.036
Spread US/GER 10Y	1.32	↑	1.64	1.65	1.73	1.80
Euribor 6M	2.493	↓	2.456	2.405	2.368	2.294
Prezzo Oro	1790	↔	1798	1790	1750	1754
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.28	↑	-0.19	-0.22	-0.18	-0.06

### 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 (9 Dicembre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

11/12/2022 21:51:11



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						
09-dic-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑ miglioramento		↔ stabile	
	Tensione		↓ peggioramento			
<b> Mercati italiani</b>						
	09-dic		02-dic	25-nov	18-nov	11-nov
Rendimento borsa italiana	-1.40	↓	-0.39	0.18	0.90	5.04
Volatilità implicita borsa italiana	20.37	↓	19.63	19.89	20.68	21.22
CDS principali banche 10Ysub	369.11	↓	363.47	384.10	396.06	395.14
Tasso di interesse ITA 2Y	2.63	↔	2.62	2.71	2.64	2.83
Spread ITA 10Y/2Y	1.18	↔	1.15	1.15	1.24	1.38
<b> Mercati europei</b>						
	09-dic		02-dic	25-nov	18-nov	11-nov
Rendimento borsa europea	-0.89	↓	0.39	0.96	1.46	4.88
Volatilità implicita borsa europea	18.66	↓	17.96	18.14	19.00	19.48
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.51	↑	-0.78	-0.78	-0.56	0.15
Spread ITA/GER	1.88	↔	1.91	1.89	1.87	2.05
Spread EU/GER	0.84	↔	0.84	0.83	0.84	0.89
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	09-dic		02-dic	25-nov	18-nov	11-nov
Euro/Dollaro	1.05	↔	1.047	1.041	1.036	1.033
Spread US/GER 10Y	1.64	↔	1.65	1.73	1.80	1.67
Euribor 6M	2.456	↓	2.405	2.368	2.294	2.319
Prezzo Oro	1798	↔	1790	1750	1754	1763
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.19	↓	-0.22	-0.18	-0.06	0.01

### 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.

- 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.

## Il termometro dei mercati finanziari (2 Dicembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

04/12/2022 11:06:44



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.

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						
02-dic-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma				↑ miglioramento
		Tensione				↔ stabile
						↓ peggioramento
Mercati italiani	02-dic	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	
Rendimento borsa italiana	-0.38 ↓	0.18	0.90	5.04	3.34	
Volatilità implicita borsa italiana	19.53 ↑	19.89	20.68	21.22	22.62	
CDS principali banche 10Ysub	365.46 ↔	384.10	396.06	395.14	411.87	
Tasso di interesse ITA 2Y	2.62 ↔	2.71	2.64	2.83	2.89	
Spread ITA 10Y/2Y	1.15 ↔	1.15	1.24	1.38	1.57	
Mercati europei	02-dic	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	
Rendimento borsa europea	0.39 ↓	0.96	1.46	4.88	2.08	
Volatilità implicita borsa europea	17.96 ↔	18.14	19.00	19.48	20.76	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.78 ↓	-0.78	-0.56	0.15	1.26	
Spread ITA/GER	1.91 ↓	1.89	1.87	2.05	2.17	
Spread EU/GER	0.84 ↔	0.83	0.84	0.89	0.93	
Politica monetaria, cambi e altro	02-dic	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	
Euro/Dollaro	1.05 ↔	1.041	1.036	1.033	0.990	
Spread US/GER 10Y	1.65 ↑	1.73	1.80	1.67	1.87	
Euribor 6M	2.408 ↓	2.368	2.294	2.319	2.225	
Prezzo Oro	1790 ↓	1750	1754	1763	1673	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.22 ↑	-0.18	-0.06	0.01	0.15	

### 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

## Il termometro dei mercati finanziari (25 Novembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele*

## Marazzina

26/11/2022 09:33:40



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						
25-nov-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
			↑	miglioramento		
			↔	stabile		
			↓	peggioramento		
Mercati italiani						
	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott	
Rendimento borsa italiana	0.18 ↓	0.90	5.04	3.34	4.46	
Volatilità implicita borsa italiana	19.89 ↑	20.68	21.22	22.62	24.24	
CDS principali banche 10Ysub	384.04 ↑	396.06	395.14	411.87	394.99	
Tasso di interesse ITA 2Y	2.71 ↔	2.64	2.83	2.89	2.63	
Spread ITA 10Y/2Y	1.15 ↑	1.24	1.38	1.57	1.53	
Mercati europei						
	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott	
Rendimento borsa europea	0.96 ↓	1.46	4.88	2.08	3.92	
Volatilità implicita borsa europea	18.14 ↑	19.00	19.48	20.76	21.86	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.78 ↓	-0.56	0.15	1.26	0.54	
Spread ITA/GER	1.89 ↔	1.87	2.05	2.17	2.07	
Spread EU/GER	0.83 ↔	0.84	0.89	0.93	0.90	
Politica monetaria, cambi e altro						
	25-nov	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott	
Euro/Dollaro	1.04 ↔	1.036	1.033	0.990	0.995	
Spread US/GER 10Y	1.73 ↑	1.80	1.67	1.87	1.92	
Euribor 6M	2.368 ↓	2.294	2.319	2.225	2.118	
Prezzo Oro	1750 ↔	1754	1763	1673	1641	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.18 ↑	-0.06	0.01	0.15	0.20	

### 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 (18 Novembre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

20/11/2022 10:10:46



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						
18-nov-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
			↑	miglioramento		
			↔	stabile		
			↓	peggioramento		
Mercati italiani						
	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott		
Rendimento borsa italiana	0.90 ↓	5.04	3.34	4.46		
Volatilità implicita borsa italiana	20.68 ↑	21.22	22.62	24.24		
CDS principali banche 10Ysub	401.54 ↓	395.14	411.87	394.99		
Tasso di interesse ITA 2Y	2.64 ↑	2.83	2.89	2.63		
Spread ITA 10Y/2Y	1.24 ↑	1.38	1.57	1.53		
Mercati europei						
	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott		
Rendimento borsa europea	1.46 ↓	4.88	2.08	3.92		
Volatilità implicita borsa europea	19.00 ↑	19.48	20.76	21.86		
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.56 ↓	0.15	1.26	0.54		
Spread ITA/GER	1.87 ↑	2.05	2.17	2.07		
Spread EU/GER	0.84 ↑	0.89	0.93	0.90		
Politica monetaria, cambi e altro						
	18-nov	11-nov	04-nov	28-ott		
Euro/Dollaro	1.04 ↔	1.033	0.990	0.980		
Spread US/GER 10Y	1.80 ↓	1.67	1.87	1.92		
Euribor 6M	2.294 ↑	2.319	2.225	2.118		
Prezzo Oro	1754 ↔	1763	1673	1641		
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.06 ↑	0.01	0.15	0.20		

**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 d

# Il termometro dei mercati finanziari (11 Novembre 2022) a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

12/11/2022 16:01:02



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						
11-nov-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma			↑	miglioramento	
				↔	stabile	
	Tensione			↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>	11-nov		04-nov	28-ott	21-ott	14-ott
Rendimento borsa italiana	5.04	↑	3.34	4.46	3.04	0.14
Volatilità implicita borsa italiana	21.22	↑	22.62	24.24	26.41	30.01
CDS principali banche 10Ysub	397.49	↑	411.87	394.99	413.41	425.62
Tasso di interesse ITA 2Y	2.83	↔	2.89	2.63	3.05	3.00
Spread ITA 10Y/2Y	1.38	↑	1.57	1.53	1.72	1.81
<b>Mercati europei</b>	11-nov		04-nov	28-ott	21-ott	14-ott
Rendimento borsa europea	4.88	↑	2.08	3.92	2.81	0.19
Volatilità implicita borsa europea	19.14	↑	20.76	21.86	24.35	25.73
Rendimento borsa ITA/Europa	0.15	↓	1.26	0.54	0.24	-0.05
Spread ITA/GER	2.05	↑	2.17	2.07	2.33	2.45
Spread EU/GER	0.89	↔	0.93	0.90	0.98	1.04
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	11-nov		04-nov	28-ott	21-ott	14-ott
Euro/Dollaro	1.03	↑	0.990	0.995	0.980	0.975
Spread US/GER 10Y	1.67	↑	1.87	1.92	1.77	1.65
Euribor 6M	2.319	↓	2.225	2.118	2.083	2.012
Prezzo Oro	1763	↓	1673	1641	1642	1647
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.01	↑	0.15	0.20	0.32	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.

**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 (5 Novembre 2022) a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

05/11/2022 00:44:00



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						
04-nov-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma			↑	miglioramento	
				↔	stabile	
	Tensione			↓	peggioramento	
<b> Mercati italiani</b>	04-nov		28-ott	21-ott	14-ott	07-ott
Rendimento borsa italiana	3.34	↓	4.46	3.04	0.14	1.22
Volatilità implicita borsa italiana	22.62	↑	24.24	26.41	30.01	28.09
CDS principali banche 10Ysub	420.41	↓	394.99	413.41	425.62	448.50
Tasso di interesse ITA 2Y	2.89	↓	2.63	3.05	3.00	3.10
Spread ITA 10Y/2Y	1.57	↔	1.53	1.72	1.81	1.60
<b> Mercati europei</b>	04-nov		28-ott	21-ott	14-ott	07-ott
Rendimento borsa europea	2.08	↓	3.92	2.81	0.19	1.73
Volatilità implicita borsa europea	20.76	↑	21.86	24.35	25.73	25.61
Rendimento borsa ITA/Europa	1.26	↑	0.54	0.24	-0.05	-0.50
Spread ITA/GER	2.17	↔	2.07	2.33	2.45	2.51
Spread EU/GER	0.93	↔	0.90	0.98	1.04	1.06
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>	04-nov		28-ott	21-ott	14-ott	07-ott
Euro/Dollaro	0.99	↔	0.995	0.980	0.975	0.979
Spread US/GER 10Y	1.87	↑	1.92	1.77	1.65	1.69
Euribor 6M	2.225	↓	2.118	2.083	2.012	1.838
Prezzo Oro	1673	↓	1641	1642	1647	1702
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.15	↑	0.20	0.32	0.36	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 (28 Ottobre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

29/10/2022 10:18:08



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-ott-22	Legenda				
Valutazione complessiva		Calma	↑	miglioramento	
			↔	stabile	
		Tensione	↓	peggioramento	
Mercati italiani					
	28-ott	21-ott	14-ott	07-ott	30-set
Rendimento borsa italiana	4,46 ↑	3,04	0,14	1,22	-1,98
Volatilità implicita borsa italiana	24,24 ↑	26,41	30,01	28,09	29,27
CDS principali banche 10Ysub	394,55 ↑	413,41	425,62	448,50	458,22
Tasso di interesse ITA 2Y	2,63 ↑	3,05	3,00	3,10	2,87
Spread ITA 10Y/2Y	1,53 ↑	1,72	1,81	1,60	1,64
Mercati europei					
	28-ott	21-ott	14-ott	07-ott	30-set
Rendimento borsa europea	3,92 ↑	2,81	0,19	1,73	-0,91
Volatilità implicita borsa europea	21,86 ↑	24,35	25,73	25,61	26,21
Rendimento borsa ITA/Europa	0,54 ↑	0,24	-0,05	-0,50	-1,07
Spread ITA/GER	2,07 ↑	2,33	2,45	2,51	2,40
Spread EU/GER	0,90 ↑	0,98	1,04	1,06	1,04
Politica monetaria, cambi e altro					
	28-ott	21-ott	14-ott	07-ott	30-set
Euro/Dollaro	0,99 ↑	0,980	0,975	0,979	0,980
Spread US/GER 10Y	1,92 ↓	1,77	1,65	1,69	1,69
Euribor 6M	2,118 ↓	2,083	2,012	1,838	1,800
Prezzo Oro	1641 ↔	1642	1647	1702	1674
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0,20 ↑	0,32	0,36	0,32	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 (21 Ottobre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

22/10/2022 10:10:10





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						
21. Okt 22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		21. Okt	14. Okt	07. Okt	30. Sep	23. Sep
Rendimento borsa italiana	3,04	↑	0,14	1,22	-1,98	-4,72
Volatilità implicita borsa italiana	26,41	↑	30,01	28,09	29,27	29,40
CDS principali banche 10Ysub	413,15	↑	425,62	448,50	458,22	444,86
Tasso di interesse ITA 2Y	3,05	↔	3,00	3,10	2,87	3,03
Spread ITA 10Y/2Y	1,72	↔	1,81	1,60	1,64	1,33
Mercati europei		21. Okt	14. Okt	07. Okt	30. Sep	23. Sep
Rendimento borsa europea	2,81	↑	0,19	1,73	-0,91	-4,34
Volatilità implicita borsa europea	24,35	↑	25,73	25,61	26,21	26,29
Rendimento borsa ITA/Europa	0,24	↑	-0,05	-0,50	-1,07	-0,39
Spread ITA/GER	2,33	↔	2,45	2,51	2,40	2,33
Spread EU/GER	0,98	↑	1,04	1,06	1,04	1,00
Politica monetaria, cambi e altro		21. Okt	14. Okt	07. Okt	30. Sep	23. Sep
Euro/Dollaro	0,98	↔	0,975	0,979	0,980	0,971
Spread US/GER 10Y	1,77	↓	1,65	1,69	1,69	1,66
Euribor 6M	2,083	↓	2,012	1,838	1,800	1,763
Prezzo Oro	1642	↔	1647	1702	1674	1644
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0,32	↑	0,36	0,32	0,32	-0,06

### 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 (15 Ottobre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

15/10/2022 15:34:39



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						
14-Oct-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		14-Oct	7-Oct	30-Sep	23-Sep	16-Sep
Rendimento borsa italiana	0,14	↓	1,22	-1,98	-4,72	0,07
Volatilità implicita borsa italiana	30,01	↓	28,09	29,27	29,40	27,25
CDS principali banche 10Ysub	448,18	↔	448,50	458,22	444,86	422,45
Tasso di interesse ITA 2Y	3,05	↔	3,10	2,87	3,03	2,62
Spread ITA 10Y/2Y	1,81	↓	1,60	1,64	1,33	1,42
Mercati europei		14-Oct	7-Oct	30-Sep	23-Sep	16-Sep
Rendimento borsa europea	0,19	↓	1,73	-0,91	-4,34	-1,95
Volatilità implicita borsa europea	25,73	↔	25,61	26,21	26,29	24,40
Rendimento borsa ITA/Europa	-0,05	↑	-0,50	-1,07	-0,39	2,02
Spread ITA/GER	2,45	↔	2,51	2,40	2,33	2,28
Spread EU/GER	1,04	↔	1,06	1,04	1,00	0,98
Politica monetaria, cambi e altro		14-Oct	7-Oct	30-Sep	23-Sep	16-Sep
Euro/Dollaro	0,98	↔	0,979	0,980	0,971	1,003
Spread US/GER 10Y	1,65	↑	1,69	1,69	1,66	1,68
Euribor 6M	2,012	↓	1,838	1,800	1,763	1,608
Prezzo Oro	1647	↑	1702	1674	1644	1675
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0,36	↓	0,32	0,32	-0,06	0,08

### 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 (7 Ottobre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele

## Marazzina

08/10/2022 18:38:49



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						
7-Oct-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma	↑	miglioramento			
	Tensione	↔	stabile			
		↓	peggioramento			
<b>Mercati italiani</b>	7-Oct		30-Sep	23-Sep	16-Sep	9-Sep
Rendimento borsa italiana	1.22	↑	-1.98	-4.72	0.07	0.79
Volatilità implicita borsa italiana	28.09	↑	29.27	29.40	27.25	25.77
CDS principali banche 10Ysub	444.70	↑	458.22	444.86	422.45	419.52
Tasso di interesse ITA 2Y	3.10	↓	2.87	3.03	2.62	2.43
Spread ITA 10Y/2Y	1.60	↔	1.64	1.33	1.42	1.58
<b>Mercati europei</b>	7-Oct		30-Sep	23-Sep	16-Sep	9-Sep
Rendimento borsa europea	1.73	↑	-0.91	-4.34	-1.95	0.72
Volatilità implicita borsa europea	25.61	↑	26.21	26.29	24.40	22.90
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.50	↑	-1.07	-0.39	2.02	0.07
Spread ITA/GER	2.51	↔	2.40	2.33	2.28	2.31
Spread EU/GER	1.08	↔	1.04	1.00	0.98	1.00
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	7-Oct		30-Sep	23-Sep	16-Sep	9-Sep
Euro/Dollaro	0.94	↔	0.980	0.971	1.003	1.004
Spread US/GER 10Y	1.69	↔	1.69	1.66	1.68	1.62
Euribor 6M	1.838	↓	1.800	1.763	1.608	1.354
Prezzo Oro	1702	↓	1674	1644	1675	1714
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.32	↔	0.32	-0.06	0.08	0.28

### 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 (30 Settembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

02/10/2022 16:44:06



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							
30-set-22		Legenda					
Valutazione complessiva		Calma	↑	miglioramento			
		Tensione	↔	stabile			
			↓	peggioramento			
Mercati italiani		30-set	23-set	16-set	09-set	02-set	
Rendimento borsa italiana		-1.98	↑	-4.72	0.07	0.79	0.12
Volatilità implicita borsa italiana		29.27	↔	29.40	27.25	25.77	27.40
CDS principali banche 10Ysub		465.45	↓	444.86	422.45	419.52	425.74
Tasso di interesse ITA 2Y		2.82	↑	3.03	2.62	2.43	2.14
Spread ITA 10Y/2Y		1.64	↓	1.33	1.42	1.58	1.70
Mercati europei		30-set	23-set	16-set	09-set	02-set	
Rendimento borsa europea		-0.91	↑	-4.34	-1.95	0.72	-1.65
Volatilità implicita borsa europea		26.21	↔	26.29	24.40	22.90	23.60
Rendimento borsa ITA/Europa		-1.07	↓	-0.39	2.02	0.07	1.76
Spread ITA/GER		2.40	↔	2.33	2.28	2.31	2.32
Spread EU/GER		1.04	↔	1.00	0.98	1.00	1.03
Politica monetaria, cambi e altro		30-set	23-set	16-set	09-set	02-set	
Euro/Dollaro		0.98	↔	0.971	1.003	1.004	1.003
Spread US/GER 10Y		1.69	↓	1.66	1.68	1.62	1.67
Euribor 6M		1.8	↓	1.763	1.608	1.354	1.240
Prezzo Oro		1674	↓	1644	1675	1714	1717
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve		0.32	↓	-0.06	0.08	0.28	0.31

### 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 (23 Settembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

24/09/2022 12:15:03



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						
23-Sep-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma	↑	miglioramento			
		↔	stabile			
	Tensione	↓	peggioramento			
Mercati italiani						
	23-Sep		16-Sep	9-Sep	2-Sep	26-Aug
Rendimento borsa italiana	-4.72	↓	0.07	0.79	0.12	-2.84
Volatilità implicita borsa italiana	29.40	↓	27.25	25.77	27.40	26.96
CDS principali banche 10Ysub	438.51	↓	422.45	419.52	425.74	418.49
Tasso di interesse ITA 2Y	3.03	↓	2.62	2.43	2.14	1.91
Spread ITA 10Y/2Y	1.33	↑	1.42	1.58	1.70	1.78
Mercati europei						
	23-Sep		16-Sep	9-Sep	2-Sep	26-Aug
Rendimento borsa europea	-4.34	↓	-1.95	0.72	-1.65	-3.39
Volatilità implicita borsa europea	26.29	↓	24.40	22.90	23.60	23.51
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.39	↓	2.02	0.07	1.76	0.56
Spread ITA/GER	2.31	↔	2.28	2.31	2.32	2.28
Spread EU/GER	1.00	↔	0.98	1.00	1.03	1.01
Politica monetaria, cambi e altro						
	23-Sep		16-Sep	9-Sep	2-Sep	26-Aug
Euro/Dollaro	0.97	↓	1.003	1.004	1.003	1.002
Spread US/GER 10Y	1.66	↑	1.68	1.62	1.67	1.64
Euribor 6M	1.76	↓	1.608	1.354	1.240	0.984
Prezzo Oro	1644	↑	1675	1714	1717	1737
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.06	↑	0.08	0.28	0.31	0.39

## 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 (16 Settembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

17/09/2022 15:55:08



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-set-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
Mercati italiani		16-set	09-set	02-set	26-ago	19-ago
Rendimento borsa italiana	0.07	↓	0.79	0.12	-2.84	-1.90
Volatilità implicita borsa italiana	27.25	↓	25.77	27.40	26.96	25.47
CDS principali banche 10Ysub	418.36	↑	425.82	425.74	418.49	409.16
Tasso di interesse ITA 2Y	2.52	↓	2.43	2.14	1.91	1.75
Spread ITA 10Y/2Y	1.42	↑	1.58	1.70	1.78	1.74
Mercati europei		16-set	09-set	02-set	26-ago	19-ago
Rendimento borsa europea	-1.95	↓	0.72	-1.65	-3.39	-1.23
Volatilità implicita borsa europea	24.40	↓	22.90	23.60	23.51	21.97
Rendimento borsa ITA/Europa	2.02	↑	0.07	1.76	0.56	-0.67
Spread ITA/GER	2.28	↔	2.31	2.32	2.28	2.26
Spread EU/GER	0.98	↔	1.00	1.03	1.01	0.98
Politica monetaria, cambi e altro		16-set	09-set	02-set	26-ago	19-ago
Euro/Dollaro	1.00	↔	1.004	1.003	1.002	1.004
Spread US/GER 10Y	1.68	↓	1.62	1.67	1.64	1.76
Euribor 6M	1.608	↓	1.354	1.240	0.984	0.826
Prezzo Oro	1675	↑	1714	1717	1737	1750
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.08	↑	0.28	0.31	0.39	0.39

### 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 (9 Settembre 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

10/09/2022 07:53:15



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						
09-set-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
Mercati italiani		09-set	02-set	26-ago	19-ago	12-ago
Rendimento borsa italiana	0.79	↑	0.12	-2.84	-1.90	1.70
Volatilità implicita borsa italiana	25.77	↑	27.40	26.96	25.47	24.55
CDS principali banche 10Ysub	425.82	↔	425.74	418.49	409.16	389.08
Tasso di interesse ITA 2Y	2.43	↓	2.14	1.91	1.75	1.33
Spread ITA 10Y/2Y	1.58	↑	1.70	1.78	1.74	1.74
Mercati europei		09-set	02-set	26-ago	19-ago	12-ago
Rendimento borsa europea	0.72	↑	-1.65	-3.39	-1.23	1.38
Volatilità implicita borsa europea	22.90	↑	23.60	23.51	21.97	20.38
Rendimento borsa ITA/Europa	0.07	↓	1.76	0.56	-0.67	0.32
Spread ITA/GER	2.31	↔	2.32	2.28	2.26	2.08
Spread EU/GER	1.00	↔	1.03	1.01	0.98	0.93
Politica monetaria, cambi e altro		09-set	02-set	26-ago	19-ago	12-ago
Euro/Dollaro	1.00	↔	1.003	1.002	1.004	1.024
Spread US/GER 10Y	1.62	↑	1.67	1.64	1.76	1.86
Euribor 6M	1.354	↓	1.240	0.984	0.826	0.764
Prezzo Oro	1714	↔	1717	1737	1750	1795
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.28	↑	0.31	0.39	0.39	0.44

### 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 (2 Settembre 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

04/09/2022 13:57:05



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						
02-set-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑	miglioramento		
			↔	stabile		
	Tensione		↓	peggioramento		
	02-set	26-ago	19-ago	12-ago	05-ago	
<b> Mercati italiani</b>						
Rendimento borsa italiana	0.12 ↑	-2.84	-1.90	1.70	0.81	
Volatilità implicita borsa italiana	27.40 ↓	26.96	25.47	24.55	25.84	
CDS principali banche 10Ysub	431.29 ↓	418.49	409.16	389.08	404.64	
Tasso di interesse ITA 2Y	2.14 ↓	1.91	1.75	1.33	1.30	
Spread ITA 10Y/2Y	1.70 ↔	1.78	1.74	1.74	1.73	
<b> Mercati europei</b>						
Rendimento borsa europea	-1.65 ↑	-3.39	-1.23	1.38	0.47	
Volatilità implicita borsa europea	23.60 ↔	23.51	21.97	20.38	21.68	
Rendimento borsa ITA/Europa	1.76 ↑	0.56	-0.67	0.32	0.34	
Spread ITA/GER	2.32 ↔	2.28	2.26	2.08	2.07	
Spread EU/GER	1.03 ↔	1.01	0.98	0.93	0.91	
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>						
Euro/Dollaro	1.00 ↔	1.002	1.004	1.024	1.017	
Spread US/GER 10Y	1.67 ↓	1.64	1.76	1.86	1.89	
Euribor 6M	1.24 ↓	0.984	0.826	0.764	0.689	
Prezzo Oro	1717 ↑	1737	1750	1795	1776	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.31 ↑	0.39	0.39	0.44	0.51	

### 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 (29 Luglio 2022)

30/07/2022 09:02:02



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						
29-Jul-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				↑ miglioramento
						↔ stabile
		Tensione				↓ peggioramento
<b> Mercati italiani</b>						
	29-Jul		22-Jul	15-Jul	8-Jul	1-Jul
Rendimento borsa italiana	5.63	↑	1.33	-3.86	1.96	-3.46
Volatilità implicita borsa italiana	25.81	↑	27.69	29.46	26.91	27.26
CDS principali banche 10Ysub	436.38	↑	441.32	444.83	426.93	444.19
Tasso di interesse ITA 2Y	1.44	↔	1.36	1.32	1.06	1.03
Spread ITA 10Y/2Y	1.74	↑	2.06	2.04	2.30	2.18
<b> Mercati europei</b>						
	29-Jul		22-Jul	15-Jul	8-Jul	1-Jul
Rendimento borsa europea	3.10	↓	3.43	-0.84	1.69	-2.40
Volatilità implicita borsa europea	21.40	↓	23.25	25.43	24.54	25.28
Rendimento borsa ITA/Europa	2.52	↓	-2.10	-3.02	0.28	-1.05
Spread ITA/GER	2.33	↔	2.40	2.23	2.02	1.97
Spread EU/GER	0.98	↑	1.04	0.99	0.92	0.92
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	29-Jul		22-Jul	15-Jul	8-Jul	1-Jul
Euro/Dollaro	1.07	↔	1.023	1.008	1.017	1.039
Spread US/GER 10Y	1.82	↓	1.76	1.81	1.76	1.67
Euribor 6M	0.66	↓	0.632	0.448	0.238	0.263
Prezzo Oro	1764	↓	1731	1705	1746	1808
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.58	↑	0.62	0.70	0.88	0.88

### 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 (22 Luglio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele

## Marazzina

23/07/2022 09:47:51



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						
22-Jul-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>						
	22-Jul		15-Jul	8-Jul	1-Jul	24-Jun
Rendimento borsa italiana	1.33	↑	-3.86	1.96	-3.46	1.52
Volatilità implicita borsa italiana	27.69	↑	29.46	26.91	27.26	26.94
CDS principali banche 10Ysub	443.71	↔	444.83	426.93	444.19	449.65
Tasso di interesse ITA 2Y	1.36	↔	1.32	1.06	1.03	1.32
Spread ITA 10Y/2Y	2.06	↔	2.04	2.30	2.18	2.17
<b>Mercati europei</b>						
	22-Jul		15-Jul	8-Jul	1-Jul	24-Jun
Rendimento borsa europea	3.43	↑	-0.84	1.69	-2.40	2.75
Volatilità implicita borsa europea	23.25	↑	25.43	24.54	25.28	24.01
Rendimento borsa ITA/Europa	-2.10	↑	-3.02	0.28	-1.05	-1.24
Spread ITA/GER	2.46	↓	2.23	2.02	1.97	2.04
Spread EU/GER	1.04	↔	0.99	0.92	0.92	0.92
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	22-Jul		15-Jul	8-Jul	1-Jul	24-Jun
Euro/Dollaro	1.02	↑	1.008	1.017	1.039	1.054
Spread US/GER 10Y	1.76	↓	1.81	1.76	1.67	1.68
Euribor 6M	0.632	↓	0.448	0.238	0.263	0.273
Prezzo Oro	1731	↓	1705	1746	1808	1829
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.62	↑	0.70	0.88	0.88	0.79

### 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 (16 Luglio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

16/07/2022 00:59:21



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						
14-Jul-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>						
	14-Jul		7-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun
Rendimento borsa italiana	-4.66	↓	1.24	-1.49	-0.51	-8.62
Volatilità implicita borsa italiana	29.98	↓	27.04	28.43	27.63	28.75
CDS principali banche 10Ysub	444.74	↓	436.05	451.04	442.80	453.11
Tasso di interesse ITA 2Y	1.32	↓	1.10	1.23	1.32	1.70
Spread ITA 10Y/2Y	2.09	↑	2.26	2.16	2.17	2.16
<b>Mercati europei</b>						
	14-Jul		7-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun
Rendimento borsa europea	-2.63	↓	0.97	0.54	0.24	-7.96
Volatilità implicita borsa europea	27.01	↓	25.13	25.60	24.97	26.76
Rendimento borsa ITA/Europa	-2.02	↓	0.27	-2.03	-0.76	-0.66
Spread ITA/GER	2.22	↓	2.07	2.03	2.05	2.16
Spread EU/GER	0.98	↔	0.94	0.95	0.93	0.98
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	14-Jul		7-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun
Euro/Dollaro	1.00	↓	1.017	1.045	1.053	1.050
Spread US/GER 10Y	1.78	↓	1.72	1.61	1.63	1.61
Euribor 6M	0.265	↓	0.226	0.278	0.291	0.237
Prezzo Oro	1706	↑	1741	1807	1841	1836
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.72	↑	0.84	0.85	0.74	0.66



## 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 (8 Luglio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

09/07/2022 09:31:56



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-Jul-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma	↑	miglioramento		
			↔	stabile		
		Tensione	↓	peggioramento		
<b> Mercati italiani </b>						
	8-Jul		1-Jul	24-Jun	17-Jun	10-Jun
Rendimento borsa italiana	1.95	↑	-3.46	1.52	-3.36	-6.70
Volatilità implicita borsa italiana	26.93	↑	27.26	26.94	28.09	26.41
CDS principali banche 10Ysub	436.05	↑	444.19	449.65	450.27	436.84
Tasso di interesse ITA 2Y	1.06	↔	1.03	1.32	1.56	1.65
Spread ITA 10Y/2Y	2.30	↓	2.18	2.17	2.12	2.20
<b> Mercati europei </b>						
	8-Jul		1-Jul	24-Jun	17-Jun	10-Jun
Rendimento borsa europea	1.69	↑	-2.40	2.75	-4.47	-4.88
Volatilità implicita borsa europea	24.54	↑	25.28	24.01	25.47	23.95
Rendimento borsa ITA/Europa	0.28	↑	-1.05	-1.24	1.10	-1.82
Spread ITA/GER	2.02	↔	1.97	2.04	2.01	2.35
Spread EU/GER	0.92	↔	0.92	0.92	0.93	1.04
<b> Politica monetaria, cambi e altro </b>						
	8-Jul		1-Jul	24-Jun	17-Jun	10-Jun
Euro/Dollaro	1.03	↓	1.039	1.054	1.046	1.053
Spread US/GER 10Y	1.76	↓	1.67	1.68	1.58	1.66
Euribor 6M	0.238	↑	0.263	0.273	0.249	0.063
Prezzo Oro	1748	↑	1808	1829	1840	1858
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.88	↔	0.88	0.79	0.68	0.62

## 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 Luglio 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

02/07/2022 10:35:06



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						
1-Jul-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑	miglioramento		
			↔	stabile		
	Tensione		↓	peggioramento		
Mercati italiani						
	1-Jul		24-Jun	17-Jun	10-Jun	3-Jun
Rendimento borsa italiana	-3.46	↓	1.52	-3.36	-6.70	-1.91
Volatilità implicita borsa italiana	27.26	↓	26.94	28.09	26.41	21.61
CDS principali banche 10Ysub	451.04	↔	449.65	450.27	436.84	420.07
Tasso di interesse ITA 2Y	1.03	↑	1.32	1.56	1.65	1.25
Spread ITA 10Y/2Y	2.18	↔	2.17	2.12	2.20	2.15
Mercati europei						
	1-Jul		24-Jun	17-Jun	10-Jun	3-Jun
Rendimento borsa europea	-2.40	↓	2.75	-4.47	-4.88	-0.66
Volatilità implicita borsa europea	25.28	↓	24.01	25.47	23.95	21.20
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.05	↑	-1.24	1.10	-1.82	-1.24
Spread ITA/GER	1.97	↔	2.04	2.01	2.35	2.13
Spread EU/GER	0.92	↔	0.92	0.93	1.04	0.95
Politica monetaria, cambi e altro						
	1-Jul		24-Jun	17-Jun	10-Jun	3-Jun
Euro/Dollaro	1.04	↓	1.054	1.046	1.053	1.072
Spread US/GER 10Y	1.67	↔	1.68	1.58	1.66	1.68
Euribor 6M	0.263	↑	0.273	0.249	0.063	-0.017
Prezzo Oro	1808	↑	1829	1840	1858	1857
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.88	↓	0.79	0.68	0.62	0.73

## 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 (24 Giugno 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

24/06/2022 22:06:52



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						
24-giu-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
			↑	miglioramento		
			↔	stabile		
			↓	peggioramento		
Mercati italiani						
	24-giu		17-giu	10-giu	03-giu	27-mag
Rendimento borsa italiana	1.52	↑	-3.36	-6.70	-1.91	2.25
Volatilità implicita borsa italiana	26.94	↑	28.09	26.41	21.61	22.33
CDS principali banche 10Ysub	442.80	↑	450.27	436.84	420.07	418.56
Tasso di interesse ITA 2Y	1.32	↑	1.56	1.65	1.25	0.84
Spread ITA 10Y/2Y	2.17	↔	2.12	2.20	2.15	2.06
Mercati europei						
	24-giu		17-giu	10-giu	03-giu	27-mag
Rendimento borsa europea	2.75	↑	-4.47	-4.88	-0.66	4.15
Volatilità implicita borsa europea	24.01	↑	25.47	23.95	21.20	21.18
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.24	↓	1.10	-1.82	-1.24	-1.91
Spread ITA/GER	2.04	↔	2.01	2.35	2.13	1.94
Spread EU/GER	0.92	↔	0.93	1.04	0.95	0.89
Politica monetaria, cambi e altro						
	24-giu		17-giu	10-giu	03-giu	27-mag
Euro/Dollaro	1.05	↔	1.046	1.053	1.072	1.071
Spread US/GER 10Y	1.68	↓	1.58	1.66	1.68	1.79
Euribor 6M	0.273	↓	0.249	0.063	-0.017	-0.061
Prezzo Oro	1829	↔	1840	1858	1857	1852
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.79	↓	0.68	0.62	0.73	0.77

### 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 (17 Giugno 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

18/06/2022 14:36:44



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						
17-giu-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑ miglioramento			
	Tensione		↔ stabile			
			↓ peggioramento			
<b>Mercati italiani</b>						
Rendimento borsa italiana	17-giu	10-giu	03-giu	27-mag	20-mag	
	-3.36	↑	-6.70	-1.91	2.25	0.19
Volatilità implicita borsa italiana	28.09	↓	26.41	21.61	22.33	25.17
CDS principali banche 10Ysub	453.11	↓	436.84	420.07	418.56	441.08
Tasso di interesse ITA 2Y	1.56	↑	1.65	1.25	0.84	0.96
Spread ITA 10Y/2Y	2.12	↔	2.20	2.15	2.06	2.02
<b>Mercati europei</b>						
Rendimento borsa europea	17-giu	10-giu	03-giu	27-mag	20-mag	
	-4.47	↑	-4.88	-0.66	4.15	-1.25
Volatilità implicita borsa europea	25.47	↓	23.95	21.20	21.18	24.40
Rendimento borsa ITA/Europa	1.10	↑	-1.82	-1.24	-1.91	1.45
Spread ITA/GER	2.01	↑	2.35	2.13	1.94	2.04
Spread EU/GER	0.93	↑	1.04	0.95	0.89	0.92
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
Euro/Dollaro	1.05	↔	1.053	1.072	1.071	1.056
Spread US/GER 10Y	1.58	↓	1.66	1.68	1.79	1.84
Euribor 6M	0.248	↓	0.063	-0.017	-0.061	-0.096
Prezzo Oro	1840	↔	1858	1857	1852	1844
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.68	↓	0.62	0.73	0.77	0.72

### 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 (10 Giugno 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

13/06/2022 10:40:55



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						
10-giu-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑ miglioramento			
	Tensione		↔ stabile			
			↓ peggioramento			
<b>Mercati italiani</b>						
Rendimento borsa italiana	10-giu	03-giu	27-mag	20-mag	13-mag	
	-6.70	↓	-1.91	2.25	0.19	2.44
Volatilità implicita borsa italiana	26.41	↓	21.61	22.33	25.17	25.57
CDS principali banche 10Ysub	436.84	↓	420.07	418.56	441.08	432.93
Tasso di interesse ITA 2Y	1.65	↓	1.25	0.84	0.96	0.75
Spread ITA 10Y/2Y	2.20	↔	2.15	2.06	2.02	2.10
<b>Mercati europei</b>						
Rendimento borsa europea	10-giu	03-giu	27-mag	20-mag	13-mag	
	-4.88	↓	-0.66	4.15	-1.25	2.05
Volatilità implicita borsa europea	23.95	↓	21.20	21.18	24.40	24.69
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.82	↓	-1.24	-1.91	1.45	0.39
Spread ITA/GER	2.35	↓	2.13	1.94	2.04	1.90
Spread EU/GER	1.04	↓	0.95	0.89	0.92	0.87
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
Euro/Dollaro	1.05	↓	1.072	1.071	1.056	1.039
Spread US/GER 10Y	1.66	↑	1.68	1.79	1.84	1.98
Euribor 6M	0.063	↓	-0.017	-0.061	-0.096	-0.211
Prezzo Oro	1858	↔	1857	1852	1844	1815
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.62	↑	0.73	0.77	0.72	0.93

### 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 (03 Giugno 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

04/06/2022 11:13:54



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						
03-giu-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>						
	03-giu		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag
Rendimento borsa italiana	-1.91	↓	2.25	0.19	2.44	-3.20
Volatilità implicita borsa italiana	22.08	↑	22.33	25.17	25.57	29.29
CDS principali banche 10Ysub	419.48	↔	418.56	441.08	432.93	443.52
Tasso di interesse ITA 2Y	1.25	↓	0.84	0.96	0.75	1.06
Spread ITA 10Y/2Y	2.15	↔	2.06	2.02	2.10	2.09
<b>Mercati europei</b>						
	03-giu		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag
Rendimento borsa europea	-0.66	↓	4.15	-1.25	2.05	-4.57
Volatilità implicita borsa europea	21.20	↔	21.18	24.40	24.69	26.51
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.24	↑	-1.91	1.45	0.39	1.37
Spread ITA/GER	2.13	↓	1.94	2.04	1.90	2.01
Spread EU/GER	0.95	↓	0.89	0.92	0.87	0.90
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	03-giu		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag
Euro/Dollaro	1.07	↔	1.071	1.056	1.039	1.058
Spread US/GER 10Y	1.68	↑	1.79	1.84	1.98	1.98
Euribor 6M	-0.017	↓	-0.061	-0.096	-0.211	-0.206
Prezzo Oro	1857	↔	1852	1844	1815	1886
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.73	↑	0.77	0.72	0.93	0.87

### 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

- 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.

## Il termometro dei mercati finanziari (27 Maggio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

28/05/2022 09:53:21



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.

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						
27-mag-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				↑ miglioramento
						↔ stabile
		Tensione				↓ peggioramento
<b> Mercati italiani</b>		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag	29-apr
Rendimento borsa italiana	2.25	↑	0.19	2.44	-3.20	-0.11
Volatilità implicita borsa italiana	22.33	↑	25.17	25.57	29.29	25.03
CDS principali banche 10Ysub	424.74	↑	441.08	432.93	443.52	432.56
Tasso di interesse ITA 2Y	0.84	↑	0.96	0.75	1.06	0.72
Spread ITA 10Y/2Y	2.06	↔	2.02	2.10	2.09	2.06
<b> Mercati europei</b>		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag	29-apr
Rendimento borsa europea	4.15	↑	-1.25	2.05	-4.57	-0.97
Volatilità implicita borsa europea	21.18	↑	24.40	24.69	26.51	24.13
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.91	↓	1.45	0.39	1.37	0.85
Spread ITA/GER	1.94	↔	2.04	1.90	2.01	1.84
Spread EU/GER	0.89	↔	0.92	0.87	0.90	0.85
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>		27-mag	20-mag	13-mag	06-mag	29-apr
Euro/Dollaro	1.07	↑	1.056	1.039	1.058	1.055
Spread US/GER 10Y	1.79	↑	1.84	1.98	1.98	1.95
Euribor 6M	0.061	↓	-0.096	-0.211	-0.206	-0.242
Prezzo Oro	1852	↔	1844	1815	1886	1908
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.77	↓	0.72	0.93	0.87	0.76

### Significato degli indicatori

- Rendimento borsa italiana: rendimento settimanale dell'indice della borsa italiana FTSEMIB;

## Il termometro dei mercati

# finanziari (20 Maggio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

22/05/2022 09:26:17



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						
20-mag-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma			↑	miglioramento
					↔	stabile
		Tensione			↓	peggioramento
Mercati italiani						
20-mag	13-mag	06-mag	29-apr	22-apr		
Rendimento borsa italiana	0.19	↓	2.44	-3.20	-0.11	-2.34
Volatilità implicita borsa italiana	25.17	↑	25.57	29.29	25.03	25.41
CDS principali banche 10Ysub	436.12	↔	432.93	443.52	432.56	408.70
Tasso di interesse ITA 2Y	0.96	↓	0.75	1.06	0.72	0.59
Spread ITA 10Y/2Y	2.02	↔	2.10	2.09	2.06	2.08
Mercati europei						
20-mag	13-mag	06-mag	29-apr	22-apr		
Rendimento borsa europea	-1.25	↓	2.05	-4.57	-0.97	-0.23
Volatilità implicita borsa europea	24.40	↑	24.69	26.51	24.13	22.89
Rendimento borsa ITA/Europa	1.45	↓	0.39	1.37	0.85	-2.12
Spread ITA/GER	2.04	↓	1.90	2.01	1.84	1.74
Spread EU/GER	0.90	↔	0.87	0.90	0.85	0.82
Politica monetaria, cambi e altro						
20-mag	13-mag	06-mag	29-apr	22-apr		
Euro/Dollaro	1.06	↑	1.039	1.058	1.055	1.078
Spread US/GER 10Y	1.84	↓	1.98	1.98	1.95	1.98
Euribor 6M	-0.096	↓	-0.211	-0.206	-0.242	-0.310
Prezzo Oro	1844	↓	1815	1886	1908	1928
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.72	↑	0.93	0.87	0.76	0.74

## 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;
- Futuro 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 (13 Maggio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

15/05/2022 12:20:44



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						
13-mag-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma			↑	miglioramento
					↔	stabile
		Tensione			↓	peggioramento
Mercati italiani						
13-mag	06-mag	29-apr	22-apr	15-apr		
Rendimento borsa italiana	2.44	↑	-3.20	-0.11	-2.34	0.17
Volatilità implicita borsa italiana	25.57	↑	29.29	25.03	25.41	24.60
CDS principali banche 10Ysub	438.10	↑	443.52	432.56	408.70	399.89
Tasso di interesse ITA 2Y	0.75	↑	1.06	0.72	0.59	0.43
Spread ITA 10Y/2Y	2.10	↔	2.09	2.06	2.08	2.06
Mercati europei						
13-mag	06-mag	29-apr	22-apr	15-apr		
Rendimento borsa europea	2.05	↑	-4.57	-0.97	-0.23	-0.25
Volatilità implicita borsa europea	24.69	↑	26.51	24.13	22.89	22.20
Rendimento borsa ITA/Europa	0.39	↓	1.37	0.85	-2.12	0.43
Spread ITA/GER	1.90	↑	2.01	1.84	1.74	1.65
Spread EU/GER	0.87	↔	0.90	0.85	0.82	0.78
Politica monetaria, cambi e altro						
13-mag	06-mag	29-apr	22-apr	15-apr		
Euro/Dollaro	1.04	↓	1.058	1.055	1.078	1.078
Spread US/GER 10Y	1.98	↔	1.98	1.95	1.98	1.97
Euribor 6M	-0.211	↑	-0.206	-0.242	-0.310	-0.317
Prezzo Oro	1815	↑	1886	1908	1928	1969
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.93	↓	0.87	0.76	0.74	0.85

## 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 (6 Maggio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

09/05/2022 08:44:37



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						
06-mag-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma	Tensione		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>	06-mag		29-apr	22-apr	15-apr	08-apr
Rendimento borsa italiana	-3.20	↓	-0.11	-2.34	0.17	-1.37
Volatilità implicita borsa italiana	29.29	↓	25.03	25.41	24.60	27.33
CDS principali banche 10Ysub	436.39	↔	432.56	408.70	399.89	393.34
Tasso di interesse ITA 2Y	1.06	↓	0.72	0.59	0.43	0.46
Spread ITA 10Y/2Y	2.09	↔	2.06	2.08	2.06	1.90
<b>Mercati europei</b>	06-mag		29-apr	22-apr	15-apr	08-apr
Rendimento borsa europea	-4.57	↓	-0.97	-0.23	-0.25	-1.54
Volatilità implicita borsa europea	26.51	↓	24.13	22.89	22.20	23.68
Rendimento borsa ITA/Europa	1.37	↑	0.85	-2.12	0.43	0.17
Spread ITA/GER	2.13	↓	1.84	1.74	1.65	1.65
Spread EU/GER	0.96	↓	0.85	0.82	0.78	0.81
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	06-mag		29-apr	22-apr	15-apr	08-apr
Euro/Dollaro	1.06	↔	1.055	1.078	1.078	1.087
Spread US/GER 10Y	2.08	↓	1.95	1.98	1.97	2.00
Euribor 6M	0.205	↓	-0.242	-0.310	-0.317	-0.355
Prezzo Oro	1886	↑	1908	1928	1969	1943
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.87	↓	0.76	0.74	0.85	0.68

## 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 (29 Aprile 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

30/04/2022 09:57:32



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						
29-apr-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>	29-apr		22-apr	15-apr	08-apr	01-apr
Rendimento borsa italiana	-0.11	↑	-2.34	0.17	-1.37	2.46
Volatilità implicita borsa italiana	25.03	↑	25.41	24.60	27.33	24.00
CDS principali banche 10Ysub	426.33	↓	408.70	399.89	393.34	376.90
Tasso di interesse ITA 2Y	0.72	↓	0.59	0.43	0.46	0.35
Spread ITA 10Y/2Y	2.06	↔	2.08	2.06	1.90	1.76
<b>Mercati europei</b>	29-apr		22-apr	15-apr	08-apr	01-apr
Rendimento borsa europea	-0.97	↓	-0.23	-0.25	-1.54	1.32
Volatilità implicita borsa europea	24.13	↓	22.89	22.20	23.68	22.06
Rendimento borsa ITA/Europa	0.85	↑	-2.12	0.43	0.17	1.14
Spread ITA/GER	1.84	↓	1.74	1.65	1.65	1.55
Spread EU/GER	0.84	↔	0.82	0.78	0.81	0.74
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	29-apr		22-apr	15-apr	08-apr	01-apr
Euro/Dollaro	1.05	↓	1.078	1.078	1.087	1.104
Spread US/GER 10Y	1.95	↑	1.98	1.97	2.00	1.81
Euribor 6M	-0.242	↓	-0.310	-0.317	-0.355	-0.367
Prezzo Oro	1908	↑	1928	1969	1943	1928
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.76	↔	0.74	0.85	0.68	0.65

### 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 (22 Aprile 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

23/04/2022 10:11:07



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						
22-apr-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma			↑	miglioramento
					↔	stabile
		Tensione			↓	peggioramento
<b> Mercati italiani</b>						
	22-apr		15-apr	08-apr	01-apr	25-mar
Rendimento borsa italiana	-2.34	↓	0.17	-1.37	2.46	1.39
Volatilità implicita borsa italiana	25.41	↓	24.60	27.33	24.00	26.02
CDS principali banche 10Ysub	404.65	↓	399.89	393.34	376.90	386.00
Tasso di interesse ITA 2Y	0.59	↓	0.43	0.46	0.35	0.20
Spread ITA 10Y/2Y	2.08	↔	2.06	1.90	1.76	1.87
<b> Mercati europei</b>						
	22-apr		15-apr	08-apr	01-apr	25-mar
Rendimento borsa europea	-0.23	↑	-0.25	-1.54	1.32	-0.89
Volatilità implicita borsa europea	22.89	↓	22.20	23.68	22.06	23.76
Rendimento borsa ITA/Europa	-2.12	↓	0.43	0.17	1.14	2.28
Spread ITA/GER	1.74	↓	1.65	1.65	1.55	1.51
Spread EU/GER	0.82	↓	0.78	0.81	0.74	0.70
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	22-apr		15-apr	08-apr	01-apr	25-mar
Euro/Dollaro	1.08	↔	1.078	1.087	1.104	1.098
Spread US/GER 10Y	1.98	↔	1.97	2.00	1.81	1.92
Euribor 6M	0.31	↓	-0.317	-0.355	-0.367	-0.397
Prezzo Oro	1928	↑	1969	1943	1928	1959
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.74	↑	0.85	0.68	0.65	0.71

### 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 (8 Aprile 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

09/04/2022 17:27:18



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						
08-apr-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		08-apr	01-apr	25-mar	18-mar	11-mar
Rendimento borsa italiana	1.37	↓	2.46	1.39	5.13	2.57
Volatilità implicita borsa italiana	27.33	↓	24.00	26.02	27.96	32.89
CDS principali banche 10Ysub	392.96	↓	376.90	386.00	370.69	385.97
Tasso di interesse ITA 2Y	0.46	↓	0.35	0.20	0.08	0.15
Spread ITA 10Y/2Y	1.90	↓	1.76	1.87	1.81	1.72
Mercati europei		08-apr	01-apr	25-mar	18-mar	11-mar
Rendimento borsa europea	-1.54	↓	1.32	-0.89	5.85	3.68
Volatilità implicita borsa europea	23.68	↓	22.06	23.76	24.29	30.06
Rendimento borsa ITA/Europa	0.17	↓	1.14	2.28	-0.72	-1.11
Spread ITA/GER	1.65	↓	1.55	1.51	1.51	1.60
Spread EU/GER	0.81	↓	0.74	0.70	0.73	0.77
Politica monetaria, cambi e altro		08-apr	01-apr	25-mar	18-mar	11-mar
Euro/Dollaro	1.09	↓	1.104	1.098	1.105	1.097
Spread US/GER 10Y	2.00	↓	1.81	1.92	1.78	1.74
Euribor 6M	-0.355	↓	-0.367	-0.397	-0.402	-0.427
Prezzo Oro	1943	↔	1928	1959	1930	1983
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.68	↔	0.65	0.71	0.74	0.66

### 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 Aprile 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

03/04/2022 11:48:55



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						
01-apr-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		01-apr	25-mar	18-mar	11-mar	04-mar
Rendimento borsa italiana	2.46	↑	1.39	5.13	2.57	-12.84
Volatilità implicita borsa italiana	24.00	↑	26.02	27.96	32.89	35.19
CDS principali banche 10Ysub	375.69	↑	386.00	370.69	385.97	387.49
Tasso di interesse ITA 2Y	0.35	↓	0.20	0.08	0.15	-0.14
Spread ITA 10Y/2Y	1.76	↑	1.87	1.81	1.72	1.67
Mercati europei		01-apr	25-mar	18-mar	11-mar	04-mar
Rendimento borsa europea	1.32	↑	-0.89	5.85	3.68	-10.44
Volatilità implicita borsa europea	22.06	↑	23.76	24.29	30.06	34.25
Rendimento borsa ITA/Europa	1.14	↓	2.28	-0.72	-1.11	-2.39
Spread ITA/GER	1.55	↔	1.51	1.51	1.60	1.62
Spread EU/GER	0.74	↓	0.70	0.73	0.77	0.81
Politica monetaria, cambi e altro		01-apr	25-mar	18-mar	11-mar	04-mar
Euro/Dollaro	1.10	↔	1.098	1.105	1.097	1.092
Spread US/GER 10Y	1.81	↑	1.92	1.78	1.74	1.82
Euribor 6M	-0.367	↓	-0.397	-0.402	-0.427	-0.485
Prezzo Oro	1928	↑	1959	1930	1983	1961
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.65	↑	0.71	0.74	0.66	0.70

### 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 (25 Marzo 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

27/03/2022 15:57:25



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						
25-mar-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>						
	25-mar		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb
Rendimento borsa italiana	1.39	↓	5.13	2.57	-12.84	-2.77
Volatilità implicita borsa italiana	26.02	↑	27.96	32.89	35.19	25.93
CDS principali banche 10Ysub	386.69	↓	370.69	385.97	387.49	371.15
Tasso di interesse ITA 2Y	0.20	↓	0.08	0.15	-0.14	0.10
Spread ITA 10Y/2Y	1.87	↔	1.81	1.72	1.67	1.74
<b>Mercati europei</b>						
	25-mar		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb
Rendimento borsa europea	-0.88	↓	5.85	3.68	-10.44	-2.54
Volatilità implicita borsa europea	23.76	↑	24.29	30.06	34.25	23.63
Rendimento borsa ITA/Europa	2.28	↑	-0.72	-1.11	-2.39	-0.23
Spread ITA/GER	1.51	↔	1.51	1.60	1.62	1.62
Spread EU/GER	0.70	↔	0.73	0.77	0.81	0.77
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	25-mar		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb
Euro/Dollaro	1.10	↔	1.105	1.097	1.092	1.125
Spread US/GER 10Y	1.92	↓	1.78	1.74	1.82	1.76
Euribor 6M	-0.397	↓	-0.402	-0.427	-0.485	-0.480
Prezzo Oro	1959	↓	1930	1983	1961	1887
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.71	↑	0.74	0.66	0.70	0.71

### 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.

- 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.

## Il termometro dei mercati finanziari (18 Marzo 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

19/03/2022 14:22:37



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.

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						
18-mar-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb	18-feb
Rendimento borsa italiana	5.13	↑	2.57	-12.84	-2.77	-1.70
Volatilità implicita borsa italiana	27.96	↑	32.89	35.19	25.93	23.93
CDS principali banche 10Ysub	369.27	↑	385.97	387.49	371.15	372.34
Tasso di interesse ITA 2Y	0.08	↑	0.15	-0.14	0.10	0.11
Spread ITA 10Y/2Y	1.81	↓	1.72	1.67	1.74	1.74
Mercati europei		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb	18-feb
Rendimento borsa europea	5.85	↑	3.68	-10.44	-2.54	-1.95
Volatilità implicita borsa europea	23.83	↑	30.06	34.25	23.63	22.52
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.72	↑	-1.11	-2.39	-0.23	0.24
Spread ITA/GER	1.51	↑	1.60	1.62	1.62	1.64
Spread EU/GER	0.73	↑	0.77	0.81	0.77	0.78
Politica monetaria, cambi e altro		18-mar	11-mar	04-mar	25-feb	18-feb
Euro/Dollaro	1.10	↔	1.097	1.092	1.125	1.134
Spread US/GER 10Y	1.78	↓	1.74	1.82	1.76	1.72
Euribor 6M	-0.402	↓	-0.427	-0.485	-0.480	-0.478
Prezzo Oro	1930	↑	1983	1961	1887	1895
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.74	↓	0.66	0.70	0.71	0.66

### Significato degli indicatori

- Rendimento borsa italiana: rendimento settimanale dell'indice della borsa italiana FTSEMIB;

## Il termometro dei mercati

# finanziari (11 Marzo 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

12/03/2022 10:28:48



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						
11-mar-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
			↑	miglioramento		
			↔	stabile		
			↓	peggioramento		
Mercati italiani						
11-mar	04-mar	25-feb	18-feb	11-feb		
Rendimento borsa italiana	2.57	↑	-12.84	-2.77	-1.70	1.36
Volatilità implicita borsa italiana	32.89	↑	35.19	25.93	23.93	22.15
CDS principali banche 10Ysub	387.22	↔	387.49	371.15	372.34	366.53
Tasso di interesse ITA 2Y	0.15	↓	-0.14	0.10	0.11	0.33
Spread ITA 10Y/2Y	1.72	↔	1.67	1.74	1.74	1.63
Mercati europei						
11-mar	04-mar	25-feb	18-feb	11-feb		
Rendimento borsa europea	3.68	↑	-10.44	-2.54	-1.95	1.68
Volatilità implicita borsa europea	30.06	↑	34.25	23.63	22.52	19.74
Rendimento borsa ITA/Europa	-1.11	↑	-2.39	-0.23	0.24	-0.32
Spread ITA/GER	1.60	↔	1.62	1.62	1.64	1.66
Spread EU/GER	0.72	↔	0.81	0.77	0.78	0.74
Politica monetaria, cambi e altro						
11-mar	04-mar	25-feb	18-feb	11-feb		
Euro/Dollaro	1.10	↔	1.092	1.125	1.134	1.140
Spread US/GER 10Y	1.74	↑	1.82	1.76	1.72	1.66
Euribor 6M	-0.427	↓	-0.485	-0.480	-0.478	-0.467
Prezzo Oro	1983	↓	1961	1887	1895	1834
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.66	↑	0.70	0.71	0.66	0.58

## 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;
- Futures 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 (4 Marzo 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

06/03/2022 12:51:29



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						
04-mar-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma				
		Tensione				
			↑	miglioramento		
			↔	stabile		
			↓	peggioramento		
Mercati italiani						
04-mar	25-feb	18-feb	11-feb	04-feb		
Rendimento borsa italiana	-12.84	↓	-2.77	-1.70	1.36	0.14
Volatilità implicita borsa italiana	35.19	↓	25.93	23.93	22.15	21.88
CDS principali banche 10Ysub	382.50	↓	371.15	372.34	366.53	346.31
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.14	↑	0.10	0.11	0.33	0.30
Spread ITA 10Y/2Y	1.67	↔	1.74	1.74	1.63	1.45
Mercati europei						
04-mar	25-feb	18-feb	11-feb	04-feb		
Rendimento borsa europea	-10.44	↓	-2.54	-1.95	1.68	-1.22
Volatilità implicita borsa europea	34.25	↓	23.63	22.52	19.74	21.15
Rendimento borsa ITA/Europa	-2.39	↓	-0.23	0.24	-0.32	1.36
Spread ITA/GER	1.62	↔	1.62	1.64	1.66	1.54
Spread EU/GER	0.81	↓	0.77	0.78	0.74	0.68
Politica monetaria, cambi e altro						
04-mar	25-feb	18-feb	11-feb	04-feb		
Euro/Dollaro	1.09	↓	1.125	1.134	1.140	1.144
Spread US/GER 10Y	1.82	↓	1.76	1.72	1.66	1.73
Euribor 6M	0.485	↑	-0.480	-0.478	-0.467	-0.499
Prezzo Oro	1961	↓	1887	1895	1834	1804
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.70	↔	0.71	0.66	0.58	0.50

## 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 (25 Febbraio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

26/02/2022 16:10:02



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						
25-feb-22	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑	miglioramento		
			↔	stabile		
	Tensione		↓	peggioramento		
	25-feb		18-feb	11-feb	04-feb	28-gen
<b>Mercati italiani</b>						
Rendimento borsa italiana	-2.77	↓	-1.70	1.36	0.14	-1.83
Volatilità implicita borsa italiana	25.93	↓	23.93	22.15	21.88	23.14
CDS principali banche 10Ysub	378.29	↓	372.34	366.53	346.31	378.49
Tasso di interesse ITA 2Y	0.10	↑	0.11	0.33	0.30	-0.13
Spread ITA 10Y/2Y	1.74	↔	1.74	1.63	1.45	1.48
<b>Mercati europei</b>						
Rendimento borsa europea	-2.54	↓	-1.95	1.68	-1.22	-2.19
Volatilità implicita borsa europea	23.63	↓	22.52	19.74	21.15	22.57
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.23	↓	0.24	-0.32	1.36	0.36
Spread ITA/GER	1.62	↔	1.64	1.66	1.54	1.39
Spread EU/GER	0.77	↔	0.78	0.74	0.68	0.60
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>						
Euro/Dollaro	1.12	↔	1.134	1.140	1.144	1.117
Spread US/GER 10Y	1.76	↓	1.72	1.66	1.73	1.82
Euribor 6M	-0.48	↓	-0.478	-0.467	-0.499	-0.518
Prezzo Oro	1887	↔	1895	1834	1804	1785
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.74	↓	0.66	0.58	0.50	0.59

## 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 (18 Febbraio 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

19/02/2022 12:29:55



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						
18-feb-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani						
Rendimento borsa italiana	18-feb	↓	11-feb	04-feb	28-gen	21-gen
	-1.70	↓	1.36	0.14	-1.83	-1.75
Volatilità implicita borsa italiana	23.93	↓	22.15	21.88	23.14	22.44
CDS principali banche 10Ysub	368.29	↔	366.53	346.31	378.49	375.52
Tasso di interesse ITA 2Y	0.11	↑	0.33	0.30	-0.13	-0.12
Spread ITA 10Y/2Y	1.79	↓	1.63	1.45	1.48	1.48
Mercati europei						
Rendimento borsa europea	18-feb	↓	11-feb	04-feb	28-gen	21-gen
	-1.95	↓	1.68	-1.22	-2.19	-1.00
Volatilità implicita borsa europea	22.52	↓	19.74	21.15	22.57	19.92
Rendimento borsa ITA/Europa	0.24	↑	-0.32	1.36	0.36	-0.75
Spread ITA/GER	1.64	↔	1.66	1.54	1.39	1.42
Spread EU/GER	0.78	↓	0.74	0.68	0.60	0.59
Politica monetaria, cambi e altro						
Euro/Dollaro	18-feb	↔	11-feb	04-feb	28-gen	21-gen
	1.13	↔	1.140	1.144	1.117	1.135
Spread US/GER 10Y	1.72	↓	1.66	1.73	1.82	1.81
Euribor 6M	0.478	↑	-0.467	-0.499	-0.518	-0.521
Prezzo Oro	1895	↓	1834	1804	1785	1832
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.66	↓	0.58	0.50	0.59	0.62

## 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 (11 Febbraio 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

12/02/2022 10:35:25



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						
11-feb-22	Legenda					
Valutazione complessiva	<span style="background-color: green; color: white;"> </span>	Calma		↑	miglioramento	
	<span style="background-color: yellow; color: black;"> </span>			↔	stabile	
	<span style="background-color: red; color: white;"> </span>	Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		11-feb	04-feb	28-gen	21-gen	14-gen
Rendimento borsa italiana	<span style="background-color: green; color: white;">-1.36</span>	↑	0.14	-1.83	-1.75	-0.27
Volatilità implicita borsa italiana	<span style="background-color: yellow; color: black;">22.15</span>	↓	21.88	23.14	22.44	20.29
CDS principali banche 10Ysub	<span style="background-color: red; color: white;">359.09</span>	↓	346.31	378.49	375.52	338.10
Tasso di interesse ITA 2Y	<span style="background-color: red; color: white;">0.33</span>	↓	0.30	-0.13	-0.12	-0.12
Spread ITA 10Y/2Y	<span style="background-color: red; color: white;">1.63</span>	↓	1.45	1.48	1.48	1.45
Mercati europei		11-feb	04-feb	28-gen	21-gen	14-gen
Rendimento borsa europea	<span style="background-color: green; color: white;">-1.68</span>	↑	-1.22	-2.19	-1.00	-0.78
Volatilità implicita borsa europea	<span style="background-color: yellow; color: black;">19.74</span>	↑	21.15	22.57	19.92	18.26
Rendimento borsa ITA/Europa	<span style="background-color: green; color: white;">-0.32</span>	↓	1.36	0.36	-0.75	0.51
Spread ITA/GER	<span style="background-color: red; color: white;">1.66</span>	↓	1.54	1.39	1.42	1.38
Spread EU/GER	<span style="background-color: red; color: white;">0.74</span>	↓	0.68	0.60	0.59	0.57
Politica monetaria, cambi e altro		11-feb	04-feb	28-gen	21-gen	14-gen
Euro/Dollaro	<span style="background-color: green; color: white;">-1.14</span>	↔	1.144	1.117	1.135	1.143
Spread US/GER 10Y	<span style="background-color: green; color: white;">1.66</span>	↑	1.73	1.82	1.81	1.82
Euribor 6M	<span style="background-color: red; color: white;">-0.467</span>	↓	-0.499	-0.518	-0.521	-0.534
Prezzo Oro	<span style="background-color: red; color: white;">1834</span>	↓	1804	1785	1832	1821
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	<span style="background-color: yellow; color: black;">0.58</span>	↓	0.50	0.59	0.62	0.62

### 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 (04 Febbraio 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

06/02/2022 17:08:20



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						
04-feb-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
Mercati italiani		04-feb	28-gen	21-gen	14-gen	07-gen
Rendimento borsa italiana	0.14	↑	-1.83	-1.75	-0.27	0.99
Volatilità implicita borsa italiana	21.88	↑	23.14	22.44	20.29	19.29
CDS principali banche 10Ysub	341.54	↑	378.49	375.52	338.10	337.73
Tasso di interesse ITA 2Y	0.30	↓	-0.13	-0.12	-0.12	-0.07
Spread ITA 10Y/2Y	1.45	↔	1.48	1.48	1.45	1.39
Mercati europei		04-feb	28-gen	21-gen	14-gen	07-gen
Rendimento borsa europea	-1.22	↑	-2.19	-1.00	-0.78	0.17
Volatilità implicita borsa europea	21.15	↑	22.57	19.92	18.26	17.83
Rendimento borsa ITA/Europa	1.36	↓	0.36	-0.75	0.51	0.82
Spread ITA/GER	1.54	↓	1.39	1.42	1.38	1.35
Spread EU/GER	0.68	↓	0.60	0.59	0.57	0.55
Politica monetaria, cambi e altro		04-feb	28-gen	21-gen	14-gen	07-gen
Euro/Dollaro	1.14	↑	1.117	1.135	1.143	1.135
Spread US/GER 10Y	1.73	↓	1.82	1.81	1.82	1.80
Euribor 6M	-0.498	↓	-0.518	-0.521	-0.534	-0.534
Prezzo Oro	1804	↓	1785	1832	1821	1792
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.50	↑	0.59	0.62	0.62	0.64

### 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 (28 Gennaio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

29/01/2022 10:04:25



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-gen-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma				
				↑	miglioramento	
				↔	stabile	
				↓	peggioramento	
Mercati italiani		28-gen	21-gen	14-gen	07-gen	31-dic
Rendimento borsa italiana	-1.83	↓	-1.75	-0.27	0.99	1.22
Volatilità implicita borsa italiana	23.14	↓	22.44	20.29	19.29	17.93
CDS principali banche 10Ysub	374.66	↔	375.52	338.10	337.73	334.59
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.13	↓	-0.12	-0.12	-0.07	-0.07
Spread ITA 10Y/2Y	1.48	↔	1.48	1.45	1.39	1.26
Mercati europei		28-gen	21-gen	14-gen	07-gen	31-dic
Rendimento borsa europea	-2.19	↓	-1.00	-0.78	0.17	1.02
Volatilità implicita borsa europea	22.57	↓	19.92	18.26	17.83	16.81
Rendimento borsa ITA/Europa	0.36	↑	-0.75	0.51	0.82	0.20
Spread ITA/GER	1.39	↔	1.42	1.38	1.35	1.36
Spread EU/GER	0.60	↔	0.59	0.57	0.55	0.60
Politica monetaria, cambi e altro		28-gen	21-gen	14-gen	07-gen	31-dic
Euro/Dollaro	1.13	↓	1.135	1.143	1.135	1.137
Spread US/GER 10Y	1.82	↔	1.81	1.82	1.80	1.68
Euribor 6M	-0.518	↓	-0.521	-0.534	-0.534	-0.546
Prezzo Oro	1785	↑	1832	1821	1792	1822
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.59	↔	0.62	0.62	0.64	0.58

### 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 (21 Gennaio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

22/01/2022 09:28:44



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-gen-22	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b>Mercati italiani</b>	21-gen		14-gen	07-gen	31-dic	24-dic
Rendimento borsa italiana	-1.75	↓	-0.27	0.99	1.22	1.52
Volatilità implicita borsa italiana	22.44	↓	20.29	19.29	17.93	18.80
CDS principali banche 10Ysub	371.71	↓	338.10	337.73	334.59	334.99
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.12	↓	-0.12	-0.07	-0.07	-0.13
Spread ITA 10Y/2Y	1.48	↔	1.45	1.39	1.26	1.25
<b>Mercati europei</b>	21-gen		14-gen	07-gen	31-dic	24-dic
Rendimento borsa europea	-1.00	↓	-0.78	0.17	1.02	2.25
Volatilità implicita borsa europea	19.92	↓	18.26	17.83	16.81	17.33
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.75	↓	0.51	0.82	0.20	-0.73
Spread ITA/GER	1.42	↔	1.38	1.35	1.36	1.38
Spread EU/GER	0.59	↔	0.57	0.55	0.60	0.61
<b>Politica monetaria, cambi e altro</b>	21-gen		14-gen	07-gen	31-dic	24-dic
Euro/Dollaro	1.13	↔	1.143	1.135	1.137	1.133
Spread US/GER 10Y	1.81	↔	1.82	1.80	1.68	1.74
Euribor 6M	-0.521	↓	-0.534	-0.534	-0.546	-0.537
Prezzo Oro	1832	↔	1821	1792	1822	1808
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.62	↔	0.62	0.64	0.58	0.56

### 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 (14 Gennaio 2022)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

15/01/2022 12:37:36



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.

Il termometro dei mercati finanziari						
14-gen-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b> Mercati italiani</b>						
	14-gen		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic
Rendimento borsa italiana	-0.27	↓	0.99	1.22	1.52	-0.41
Volatilità implicita borsa italiana	20.29	↓	19.29	17.93	18.80	20.53
CDS principali banche 10Ysub	338.33	↔	337.73	334.59	334.99	341.74
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.12	↑	-0.07	-0.07	-0.13	-0.29
Spread ITA 10Y/2Y	-1.45	↔	1.39	1.26	1.25	1.20
<b> Mercati europei</b>						
	14-gen		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic
Rendimento borsa europea	-0.78	↓	0.17	1.02	2.25	-0.90
Volatilità implicita borsa europea	18.26	↓	17.83	16.81	17.33	19.29
Rendimento borsa ITA/Europa	0.51	↓	0.82	0.20	-0.73	0.49
Spread ITA/GER	1.38	↔	1.35	1.36	1.38	1.29
Spread EU/GER	0.57	↔	0.55	0.60	0.61	0.56
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>						
	14-gen		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic
Euro/Dollaro	-1.14	↔	1.135	1.137	1.133	1.127
Spread US/GER 10Y	-1.82	↓	1.80	1.68	1.74	1.77
Euribor 6M	-0.534	↓	-0.534	-0.546	-0.537	-0.548
Prezzo Oro	1821	↓	1792	1822	1808	1803
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.62	↔	0.64	0.58	0.56	0.48

# Il termometro dei mercati finanziari (7 Gennaio 2022)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

09/01/2022 17:45:32



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						
07-gen-22		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
<b> Mercati italiani</b>		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic	10-dic
Rendimento borsa italiana	0.99	↓	1.22	1.52	-0.41	3.02
Volatilità implicita borsa italiana	19.29	↓	17.93	18.80	20.53	19.78
CDS principali banche 10Ysub	334.24	↔	334.59	334.99	341.74	349.88
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.07	↓	-0.07	-0.13	-0.29	-0.30
Spread ITA 10Y/2Y	1.39	↓	1.26	1.25	1.20	1.26
<b> Mercati europei</b>		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic	10-dic
Rendimento borsa europea	0.17	↓	1.02	2.25	-0.90	2.92
Volatilità implicita borsa europea	17.83	↓	16.81	17.33	19.29	18.68
Rendimento borsa ITA/Europa	0.82	↑	0.20	-0.73	0.49	0.10
Spread ITA/GER	1.35	↔	1.36	1.38	1.29	1.31
Spread EU/GER	0.55	↑	0.60	0.61	0.56	0.56
<b> Politica monetaria, cambi e altro</b>		07-gen	31-dic	24-dic	17-dic	10-dic
Euro/Dollaro	1.13	↔	1.137	1.133	1.127	1.130
Spread US/GER 10Y	1.80	↓	1.68	1.74	1.77	1.84
Euribor 6M	-0.534	↓	-0.546	-0.537	-0.548	-0.546
Prezzo Oro	1792	↑	1822	1808	1803	1785
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.64	↓	0.58	0.56	0.48	0.50

## 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 Dicembre 2022)

03/01/2023 12:47:24



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	12/30/2022		11/30/2022	10/31/2022
Mercati europei	12.8	↑	8.1	12.3
Settori globali	8.7	↓	15.6	30.1

Volatilità Mercati Europei	12/30/2022		11/30/2022	10/31/2022
FTSE 100	9.8%	↔	10.0%	14.0%
CAC 40	15.3%	↔	14.2%	21.1%
DAX	15.1%	↔	15.7%	19.9%
SWISS MARKET	13.2%	↔	12.8%	17.3%
AEX-Index	16.4%	↔	15.3%	20.6%
IBEX 35	12.7%	↔	13.6%	21.3%
OMX STOCKHOLM 30	16.5%	↔	15.9%	22.5%
FTSE MIB	16.2%	↔	15.3%	23.7%
OMX COPENHAGEN 20	12.7%	↓	18.5%	20.8%
OMX HELSINKI	14.0%	↔	13.3%	19.9%

Volatilità Settori Globali	12/30/2022		11/30/2022	10/31/2022
Telecom	10.6%	↓	16.5%	21.9%
Financials	14.1%	↓	19.5%	25.0%
Information Technology	27.5%	↓	39.0%	32.9%
Healthcare	13.3%	↔	15.5%	19.9%
Consumer Discretionary	19.2%	↓	30.1%	28.7%
Industrial	14.7%	↔	18.1%	23.7%
Consumer Staples	10.7%	↓	14.1%	16.3%
Energy	24.6%	↔	25.5%	36.5%
Materials	17.9%	↓	26.6%	25.4%
Real Estate	17.6%	↓	26.3%	26.4%
Utilities	15.9%	↓	20.6%	28.7%

**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)
- instabilità** (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.

# Indice di turbolenza dei mercati (30 Novembre 2022)

03/12/2022 10:09:24



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	30/11/2022		31/10/2022	29/09/2022
<b>Mercati europei</b>	8.1	↓	17.3	10.2
<b>Settori globali</b>	15.6	↓	30.1	46.3
<b>Volatilità Mercati Europei</b>				
FTSE 100	10.0%	↓	14.0%	15.5%
CAC 40	14.2%	↓	21.1%	18.3%
DAX	15.7%	↓	19.9%	22.5%
SWISS MARKET	12.8%	↓	17.3%	14.9%
AEX-Index	15.3%	↓	20.6%	19.0%
IBEX 35	13.6%	↓	21.3%	16.8%
OMX STOCKHOLM 30	15.9%	↓	22.5%	21.1%
FTSE MIB	15.3%	↓	23.7%	23.6%
OMX COPENHAGEN 20	18.5%	↔	20.8%	22.5%
OMX HELSINKI	13.3%	↓	19.9%	18.5%
<b>Volatilità Settori Globali</b>				
Telecom	16.5%	↓	21.9%	14.4%
Financials	19.5%	↓	25.0%	19.2%
Information Technology	39.0%	↔	32.9%	26.3%
Healthcare	15.5%	↓	19.9%	18.2%
Consumer Discretionary	30.1%	↔	28.7%	26.2%
Industrial	18.1%	↓	23.7%	18.9%
Consumer Staples	14.1%	↔	16.3%	13.7%
Energy	25.5%	↓	36.5%	35.1%
Materials	26.6%	↔	25.4%	25.1%
Real Estate	26.3%	↔	26.4%	20.7%
Utilities	20.6%	↓	28.7%	20.2%

**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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (31 Ottobre 2022)

01/11/2022 20:10:28



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	31/10/2022		30/09/2022	31/08/2022
<b> Mercati europei</b>	12.3	↑	10.2	10.6
<b> Settori globali</b>	30.1	↓	44.3	12.0

Volatilità Mercati Europei	31/10/2022		30/09/2022	31/08/2022
FTSE 100	14.0%	↔	15.4%	7.5%
CAC 40	21.1%	↔	18.7%	13.6%
DAX	19.9%	↔	22.2%	16.3%
SWISS MARKET	17.3%	↔	15.7%	8.3%
AEX-Index	20.6%	↔	19.4%	14.2%
IBEX 35	21.3%	↑	17.3%	11.4%
OMX STOCKHOLM 30	22.5%	↔	21.6%	16.4%
FTSE MIB	23.7%	↔	23.9%	18.3%
OMX COPENHAGEN 20	20.8%	↔	22.6%	24.5%
OMX HELSINKI	19.9%	↔	19.4%	15.2%

Volatilità Settori Globali	31/10/2022		30/09/2022	31/08/2022
Telecom	21.9%	↑	14.4%	10.6%
Financials	25.0%	↑	19.2%	16.8%
Information Technology	32.9%	↑	26.3%	27.8%
Healthcare	19.9%	↔	18.2%	11.8%
Consumer Discretionary	28.7%	↔	26.2%	27.0%
Industrial	23.7%	↑	18.9%	18.3%
Consumer Staples	16.3%	↔	13.7%	11.1%
Energy	36.5%	↔	35.1%	27.7%
Materials	25.4%	↔	25.1%	19.4%
Real Estate	26.4%	↑	20.7%	17.4%
Utilities	28.7%	↑	20.2%	14.0%

**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
turbolenza	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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (30 Settembre 2022)

05/10/2022 17:58:37



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino



Indicatore di Mahalanobis	30/09/2022		31/08/2022	29/07/2022
Mercati europei	10.2	↔	10.6	26.8
Settori globali	44.3	↑	12.0	34.3

Volatilità Mercati Europei	30/09/2022		31/08/2022	29/07/2022
FTSE 100	15.4%	↑	7.5%	18.1%
CAC 40	18.7%	↑	13.6%	20.5%
DAX	22.2%	↑	16.3%	22.9%
SWISS MARKET	15.7%	↑	8.3%	16.5%
AEX-Index	19.4%	↑	14.2%	20.4%
IBEX 35	17.3%	↑	11.4%	18.4%
OMX STOCKHOLM 30	21.6%	↑	16.4%	21.9%
FTSE MIB	23.9%	↑	18.3%	27.0%
OMX COPENHAGEN 20	22.6%	↔	24.5%	17.8%
OMX HELSINKI	19.4%	↑	15.2%	23.9%

Volatilità Settori Globali	30/09/2022		31/08/2022	29/07/2022
Telecom	14.4%	↑	10.6%	13.8%
Financials	19.2%	↔	16.8%	20.3%
Information Technology	26.3%	↔	27.8%	27.1%
Healthcare	18.2%	↔	11.8%	17.1%
Consumer Discretionary	26.2%	↔	27.0%	27.4%
Industrial	18.9%	↔	18.3%	19.0%
Consumer Staples	13.7%	↑	11.1%	12.4%
Energy	35.1%	↑	27.7%	39.2%
Materials	25.1%	↑	19.4%	24.6%
Real Estate	20.7%	↔	17.4%	16.1%
Utilities	20.2%	↑	14.0%	17.9%

**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** (rosso): indicatore con valore nel 5% percentile su tutto il campione considerato
- calma** (verde): indicatore con valore tra il 5% e il 15% percentile su tutto il campione considerato
- calma** (verde): 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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (31 Agosto 2022)

02/09/2022 18:07:48



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	8/31/2022		7/29/2022	6/30/2022
Mercati europei	10.6	↓	26.8	17.6
Settori globali	12.0	↓	34.3	26.3

Volatilità Mercati Europei	8/31/2022		7/29/2022	6/30/2022
FTSE 100	7.5%	↓	18.1%	21.0%
CAC 40	13.6%	↓	20.5%	23.4%
DAX	16.3%	↓	23.9%	24.0%
SWISS MARKET	8.3%	↓	16.5%	20.9%
AEX-Index	14.2%	↓	20.4%	26.6%
IBEX 35	11.4%	↓	18.4%	21.8%
OMX STOCKHOLM 30	16.4%	↓	21.9%	24.0%
FTSE MIB	18.3%	↓	27.0%	28.2%
OMX COPENHAGEN 20	24.5%	↑	17.8%	27.7%
OMX HELSINKI	15.2%	↓	23.9%	25.5%

Volatilità Settori Globali	8/31/2022		7/29/2022	6/30/2022
Telecom	10.6%	↓	13.8%	14.9%
Financials	16.8%	↔	20.3%	24.6%
Information Technology	27.8%	↔	27.1%	36.2%
Healthcare	11.8%	↓	17.1%	20.6%
Consumer Discretionary	27.0%	↔	27.4%	35.1%
Industrial	18.3%	↔	19.0%	22.7%
Consumer Staples	11.1%	↔	12.4%	16.9%
Energy	27.7%	↓	39.2%	39.4%
Materials	19.4%	↓	24.6%	26.4%
Real Estate	17.4%	↔	16.1%	23.3%
Utilities	14.0%	↓	17.9%	20.8%

**Legenda**

**1) variazione**

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

**2) negli 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  $t$
- $\hat{\mu}_t = (\hat{\mu}_1, \hat{\mu}_2, \dots, \hat{\mu}_n)$ : 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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (31 Luglio 2022)

02/08/2022 16:18:44



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	29/07/2022		30/06/2022	31/05/2022
Mercati europei	26.8	↑	12.0	17.0
Settori globali	34.3	↑	26.3	36.4

Volatilità Mercati Europei	29/07/2022		30/06/2022	31/05/2022
FTSE 100	18.1%	↔	21.0%	18.7%
CAC 40	20.5%	↔	23.4%	23.4%
DAX	22.9%	↔	24.0%	22.1%
SWISS MARKET	16.5%	↓	20.9%	16.7%
AEX-Index	20.4%	↓	26.6%	24.4%
IBEX 35	18.4%	↔	21.8%	20.2%
OMX STOCKHOLM 30	21.9%	↔	24.0%	23.7%
FTSE MIB	27.0%	↔	28.2%	21.4%
OMX COPENHAGEN 20	17.8%	↓	27.7%	28.3%
OMX HELSINKI	23.9%	↔	25.5%	23.4%

Volatilità Settori Globali	29/07/2022		30/06/2022	31/05/2022
Telecom	13.8%	↔	14.9%	16.8%
Financials	20.3%	↔	24.6%	23.8%
Information Technology	27.1%	↓	36.2%	41.6%
Healthcare	17.1%	↔	20.6%	20.2%
Consumer Discretionary	27.4%	↓	35.1%	39.5%
Industrial	19.0%	↔	22.7%	21.0%
Consumer Staples	12.4%	↓	16.9%	20.2%
Energy	39.2%	↔	39.4%	36.9%
Materials	24.6%	↔	26.4%	26.2%
Real Estate	16.1%	↓	23.3%	24.9%
Utilities	17.9%	↔	20.8%	16.7%

**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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (30 Giugno 2022)

02/07/2022 16:45:58



a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

Indicatore di Mahalanobis	6/30/2022		5/31/2022	4/29/2022
Mercati europei	12.0	↓	17.0	7.8
Settori globali	26.3	↓	36.4	25.7

Volatilità Mercati Europei	6/30/2022		5/31/2022	4/29/2022
FTSE 100	21.0%	↔	18.7%	11.5%
CAC 40	23.4%	↔	23.4%	19.0%
DAX	24.0%	↔	22.1%	19.0%
SWISS MARKET	20.9%	↑	16.7%	12.9%
AEX-Index	26.6%	↔	24.4%	18.1%
IBEX 35	21.8%	↔	20.2%	17.6%
OMX STOCKHOLM 30	24.0%	↔	23.7%	17.5%
FTSE MIB	28.2%	↑	21.4%	17.4%
OMX COPENHAGEN 20	27.7%	↔	28.3%	22.5%
OMX HELSINKI	25.5%	↔	23.4%	18.0%

Volatilità Settori Globali	6/30/2022		5/31/2022	4/29/2022
Telecom	14.9%	↔	16.8%	14.6%
Financials	24.6%	↔	23.8%	17.2%
Information Technology	36.2%	↔	41.6%	31.3%
Healthcare	20.6%	↔	20.2%	17.1%
Consumer Discretionary	35.1%	↔	39.5%	28.3%
Industrial	22.7%	↔	21.0%	14.7%
Consumer Staples	16.9%	↔	20.2%	11.3%
Energy	39.4%	↔	36.9%	26.1%
Materials	26.4%	↔	26.2%	17.3%
Real Estate	23.3%	↔	24.9%	18.8%
Utilities	20.8%	↑	16.7%	14.7%

**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  $t$
- $\hat{\mu}_t = (\hat{\mu}_{1t}, \hat{\mu}_{2t}, \dots, \hat{\mu}_{nt})$ : 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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (31 Maggio 2022)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

01/06/2022 11:30:10



[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	31/05/2022		29/04/2022	31/03/2022
Mercati europei	17.0	↑	7.8	4.2
Settori globali	36.4	↑	25.7	11.9

Volatilità Mercati Europei	31/05/2022		29/04/2022	31/03/2022
FTSE 100	18.7%	↑	11.5%	26.3%
CAC 40	23.4%	↑	19.0%	39.8%
DAX	22.1%	↔	19.0%	41.0%
SWISS MARKET	16.7%	↑	12.9%	24.2%
AEX-Index	24.4%	↑	18.1%	32.3%
IBEX 35	20.2%	↔	17.6%	32.6%
OMX STOCKHOLM 30	23.7%	↑	17.5%	28.2%
FTSE MIB	21.4%	↑	17.4%	42.0%
OMX COPENHAGEN 20	28.3%	↑	22.5%	22.4%
OMX HELSINKI	23.4%	↑	18.0%	37.0%

Volatilità Settori Globali	31/05/2022		29/04/2022	31/03/2022
Telecom	16.8%	↔	14.6%	17.1%
Financials	23.8%	↑	17.2%	29.6%
Information Technology	41.6%	↑	31.3%	33.7%
Healthcare	20.2%	↔	17.1%	17.5%
Consumer Discretionary	39.5%	↑	28.3%	33.4%
Industrial	21.0%	↑	14.7%	20.4%
Consumer Staples	20.2%	↑	11.3%	20.5%
Energy	36.9%	↑	26.1%	27.9%
Materials	26.2%	↑	17.3%	21.3%
Real Estate	24.9%	↑	18.8%	17.3%
Utilities	16.7%	↔	14.7%	15.6%

**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
turbolenza	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  $t$
- $\hat{\mu}_t = (\hat{\mu}_1, \hat{\mu}_2, \dots, \hat{\mu}_n)$ : 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.

# Indice di turbolenza dei mercati (30 Aprile 2022)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

02/05/2022 16:39:57



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	29/04/2022		31/03/2022	28/02/2022
Mercati europei	7.8	↑	4.2	20.7
Settori globali	25.7	↑	11.9	12.8

Volatilità Mercati Europei	29/04/2022		31/03/2022	28/02/2022
FTSE 100	11.5%	↓	26.3%	22.2%
CAC 40	19.0%	↓	39.8%	26.7%
DAX	19.0%	↓	41.0%	27.2%
SWISS MARKET	12.9%	↓	24.2%	21.6%
AEX-Index	18.1%	↓	32.3%	23.4%
IBEX 35	17.6%	↓	32.6%	23.8%
OMX STOCKHOLM 30	17.5%	↓	28.2%	25.6%
FTSE MIB	17.4%	↓	42.0%	28.8%
OMX COPENHAGEN 20	22.5%	↔	22.4%	34.7%
OMX HELSINKI	18.0%	↓	37.0%	28.8%

Volatilità Settori Globali	29/04/2022		31/03/2022	28/02/2022
Telecom	14.6%	↔	17.1%	18.4%
Financials	17.2%	↓	29.6%	20.4%
Information Technology	31.3%	↔	33.7%	31.5%
Healthcare	17.1%	↔	17.5%	16.7%
Consumer Discretionary	28.3%	↔	33.4%	27.8%
Industrial	14.7%	↓	20.4%	18.8%
Consumer Staples	11.3%	↓	20.5%	15.6%
Energy	26.1%	↔	27.9%	23.9%
Materials	17.3%	↔	21.3%	20.1%
Real Estate	18.8%	↔	17.3%	17.8%
Utilities	14.7%	↔	15.6%	16.6%

**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** (red box): indicatore con valore nel 5% percentile su tutto il campione considerato
- calma** (green box): indicatore con valore tra il 5% e il 15% percentile su tutto il campione considerato
- 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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

# Indice di turbolenza dei mercati (31 Marzo 2022)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

03/04/2022 19:02:24



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	31/03/2022		28/02/2022	31/01/2022
Mercati europei	4.2	↓	20.7	24.6
Settori globali	11.9	↔	12.8	45.2

Volatilità Mercati Europei	31/03/2022		28/02/2022	31/01/2022
FTSE 100	26.3%	↔	22.2%	15.0%
CAC 40	39.8%	↑	26.7%	19.7%
DAX	41.0%	↑	27.2%	20.5%
SWISS MARKET	24.2%	↔	21.6%	17.0%
AEX-Index	32.3%	↑	23.4%	19.3%
IBEX 35	32.6%	↑	23.8%	15.8%
OMX STOCKHOLM 30	28.2%	↔	25.6%	21.9%
FTSE MIB	42.0%	↑	28.8%	20.5%
OMX COPENHAGEN 20	22.4%	↓	34.7%	29.7%
OMX HELSINKI	37.0%	↑	28.8%	23.4%

Volatilità Settori Globali	31/03/2022		28/02/2022	31/01/2022
Telecom	17.1%	↔	18.4%	12.3%
Financials	29.6%	↑	20.4%	14.8%
Information Technology	33.7%	↔	31.5%	25.5%
Healthcare	17.5%	↔	16.7%	13.1%
Consumer Discretionary	33.4%	↔	27.8%	22.3%
Industrial	20.4%	↔	18.8%	14.0%
Consumer Staples	20.5%	↑	15.6%	8.3%
Energy	27.9%	↔	23.9%	19.9%
Materials	21.3%	↔	20.1%	16.4%
Real Estate	17.3%	↔	17.8%	14.6%
Utilities	15.6%	↔	16.6%	10.9%

**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
- cautela 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.

## Indice di turbolenza dei mercati (28 Febbraio 2022)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

01/03/2022 11:12:48



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	28/02/2022		31/01/2022	30/12/2021
Mercati europei	20.7	↔	24.6	11.4
Settori globali	12.8	↓	45.2	20.4

Volatilità Mercati Europei	28/02/2022		31/01/2022	30/12/2021
FTSE 100	22.2%	↑	15.0%	16.7%
CAC 40	26.7%	↑	19.7%	22.3%
DAX	27.2%	↑	20.5%	21.8%
SWISS MARKET	21.6%	↑	17.0%	14.2%
AEX-Index	23.4%	↑	19.3%	21.0%
IBEX 35	23.8%	↑	15.8%	23.9%
OMX STOCKHOLM 30	25.6%	↔	21.9%	21.4%
FTSE MIB	28.8%	↑	20.5%	23.0%
OMX COPENHAGEN 20	34.7%	↔	29.7%	27.2%
OMX HELSINKI	28.8%	↑	23.4%	22.1%

Volatilità Settori Globali	28/02/2022		31/01/2022	31/12/2021
Telecom	18.4%	↑	12.3%	12.9%
Financials	20.4%	↑	14.8%	18.8%
Information Technology	31.5%	↑	25.5%	25.0%
Healthcare	16.7%	↑	13.1%	11.2%
Consumer Discretionary	27.8%	↑	22.3%	19.8%
Industrial	18.8%	↑	14.0%	16.5%
Consumer Staples	15.6%	↑	8.3%	12.2%
Energy	23.9%	↑	19.9%	25.2%
Materials	20.1%	↑	16.4%	15.4%
Real Estate	17.8%	↑	14.6%	15.3%
Utilities	16.6%	↑	10.9%	12.1%

### 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

cautela

calma

Indicatore con valore nel 5% percentile su tutto il campione considerato

Indicatore con valore tra il 5% e il 15% percentile su tutto il campione considerato

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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

# Indice di turbolenza dei mercati (31 Gennaio 2022)

a cura di Gianni Pola e Antonello Avino

03/02/2022 21:38:30



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	31/01/2022		30/12/2021	29/11/2021
Mercati europei	24.6	↑	11.4	23.9
Settori globali	45.2	↑	20.4	7.4

Volatilità Mercati Europei	31/01/2022		30/12/2021	29/11/2021
FTSE 100	15.0%	↔	16.7%	13.4%
CAC 40	19.7%	↔	22.3%	16.7%
DAX	20.5%	↔	21.8%	14.7%
SWISS MARKET	17.0%	↔	14.2%	9.9%
AEX-Index	19.3%	↔	21.0%	12.6%
IBEX 35	15.8%	↓	23.9%	18.9%
OMX STOCKHOLM 30	21.9%	↔	21.4%	15.9%
FTSE MIB	20.5%	↔	23.0%	18.0%
OMX COPENHAGEN 20	29.7%	↔	27.2%	15.4%
OMX HELSINKI	23.4%	↔	22.1%	15.5%

Volatilità Settori Globali	31/01/2022		31/12/2021	30/11/2021
Telecom	12.3%	↔	12.9%	11.6%
Financials	14.8%	↓	18.8%	14.4%
Information Technology	25.5%	↔	25.0%	15.9%
Healthcare	13.1%	↔	11.2%	8.7%
Consumer Discretionary	22.3%	↔	19.8%	15.8%
Industrial	14.0%	↔	16.5%	11.5%
Consumer Staples	8.3%	↓	12.2%	10.3%
Energy	19.9%	↓	25.2%	23.9%
Materials	16.4%	↔	15.4%	12.2%
Real Estate	14.6%	↔	15.3%	12.0%
Utilities	10.9%	↔	12.1%	11.5%

**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  $t$
- $\Sigma^{-1}$ : 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.

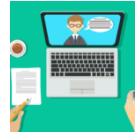
Ulteriori dettagli sono riportati in [questo articolo](#).

**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.

## IVASS proposes amendments to Regulation n.18 on TP

*a cura di Silvia Dell'Acqua*

08/01/2023 11:33:59



Following the guidelines published by EIOPA last 6 July 2022 on the evaluation of Technical Provisions (TP) and the identification of Contract Boundaries (CB) under the SII framework, last 22 December 2022 the Italian Insurance Supervisory Authority, IVASS, published the Consultation Document no. 10/2022, that amends the Regulation no. 18/2016 concerning the application rules for the TP calculation. Any comment from the industry shall be sent to IVASS by next 20 February 2023 and once the consultation phase will be over, the comments received and the consequent resolutions by IVASS will be shared to the public.

The final goal of the consultation document is to avoid an unlevel playing field, characterized by several divergent practices adopted by the industry in the TP evaluation. To this aim, IVASS clarifies topics such as

- Contractual Boundaries (CB)
- Assumptions and Expert Judgment (EJ)
- Expense modelling and allocation
- Dynamic Policyholder Behaviour (DPHB)
- Future Management Actions (FMA)
- Time Value of Options and Guarantees (TVOG) and Economic Scenarios Generators (ESG)
- Expected Profits In Future Premiums (EPIFP)

### CONTRACTUAL BOUNDARIES

Contract Boundaries (CB) determine the premiums and obligations that belong to the contract, considering rights and risks for the undertakings. In Title II (General principles and application rules for the TP calculation), Chapter I (Recognition of Obligations), Art. 7 has been amended to clarify that a contract can be unbundled if and only if two (or more) parts of it are equivalent in terms of risk to two (or more) contracts that could be sold separately; while Art. 8bis and 8-ter have been inserted to regulate that a financial guarantee / coverage has a discernible effect on the economics of a contract only when linked to the payment of future premiums, providing the policyholder with a discernible financial advantage. The assessment, either qualitative or quantitative, should compare the present value of the expected cash flows of the contract with and without the financial guarantee / coverage and should appraise when the difference is discernible. When the benefits depend on the market returns, for sake of comparison, the risk-free yields shall be adopted without Volatility Adjustment (VA) or Matching Adjustment (MA) and a stochastic evaluation shall be carried out. Finally, Art. 8-quarter has been inserted to clarify that CB are expected to remain constant, however a reassessment can be triggered by changes in the contract terms or the relevant external environment. To ensure coherency in the evaluation, CB should remain constant through all the scenarios of the stochastic valuation, as well as in the stressed scenarios adopted for the SCR calculation.

### ASSUMPTIONS AND EXPERT JUDGEMENT (EJ)

EJ is widely used by the undertakings when setting assumptions for valuation purposes and can modify the results in a sensible manner. Therefore, in Title II (General principles and application

rules for the TP calculation), Chapter IV (Assumptions underlying the TP calculation), Art. 30-bis, 30-ter, 30-quarter, 30-quinquies, 30-sexies have been inserted to clarify that, from a corporate governance profile, the usage of EJ shall be commensurate to the resulting impact (also considering extreme scenarios not yet experienced by the undertaking), and shall follow a validated and well documented process (strengthened, when appropriate, by stress tests and sensitivity test), where the assumptions shall be defined following criteria that do not change over time, adapted to the usage they are intended for and approved at a sufficiently high hierarchical level, according to their relevance (it must be clarified how much the uncertainty around the assumptions can vary the final outcomes). The assumptions definition, together with the EJ adopted, shall be documented in a transparent manner, describing the methodologies, the panel of experts and the period of validity and any material deviation from actual data or previous settings. Finally, the undertaking should also identify potential situations where the assumptions would not be valid.

### EXPENSE MODELLING and ALLOCATION

In Title II (General principles and application rules for the TP calculation), Chapter IV (Assumptions underlying the TP calculation), Art. 32-bis has been included to clarify that administrative and trading expenses shall be considered in the projection and the reimbursements of investment management expenses shall be considered as other incoming cash flows (and other outgoing cashflows in case the reimbursement is shared with the policyholders or other third parties). Art. 35 has been integrated to specify that general expenses shall be projected in a realistic manner, consistent over time, in coherence with a long-term commercial strategy; Art. 37 has been integrated to regulate the usage of inflation to increase the costs over time.

### DYNAMIC POLICYHOLDER BEHAVIOUR

In Title II (General principles and application rules for the TP calculation), Chapter V (treatment of financial guarantees and contractual options), Art. 41-bis, 41-ter, 41-quarter have been inserted to regulate the need of defining the assumption based on both statistical evidence (when representative of future conduct) and a sound EJ (if needed). Lack of data in extreme scenario shall not prevent the undertaking from assuming the option to be exercised. The dependency on the trigger event and the exercise rate of the option is bidirectional: both increases and decreases shall be considered. Finally, all relevant contractual options shall be considered, including the option to pay additional premiums (top ups) or to vary their amount

### FUTURE MANAGEMENT ACTIONS (FMA)

In Title II (General principles and application rules for the TP calculation), Chapter VI (Future Management Actions and hypothesis on future profit sharing), Art. 42-bis, 42-ter have been introduced to regulate the need of formalization for the process that defines the FMA and their relations with the new business. Specifically, the FMA plan, approved by the administrative, management or supervisory body, shall be either in the form of a single document or a set of documents accompanied by an inventory, where all the assumption for the FMA used in the Best Estimate calculation are reported. Realistic assumptions on NB and on other related topics (asset allocation, profit sharing or duration gap) shall be considered and shall not be influenced by the application of contract boundaries.

### TVOG and ECONOMIC SCENARIO GENERATOR

In Title III (Methodologies for the TP calculation), Chapter I (Assessment of proportionality), Art. 44 has been amended to

better define the principle of proportionality, that shall not materially change the value of the liabilities. In Chapter III (Methodologies for the evaluation of contractual options and financial guarantees), Art. 52-bis has been inserted to regulate the need of stochastic evaluations in presence of any kind of profit-sharing mechanism with future benefits depending on the return of the assets and in presence of other financial guarantees (like technical rates), even more so when combined with options (like surrender options), whose dynamic modelling increases the value in extreme scenarios. Finally, in Chapter IV (economic scenario generators), Art. 56-bis has been inserted to regulate that the ESG modelling adequately reflects the volatility of the assets by considering all the relevant sources of volatility, including spread risk and default risk and negative interest rates.

### EXPECTED PROFITS IN FUTURE PREMIUMS

In Title III (Methodologies for the TP calculation), Chapter IX (expected profits in future premiums), Art. 75 has been amended to clarify that when calculating the EPIFP all the assumptions (mortality, lapse, expenses, DPHB, FMA, ...) shall remain unchanged, but the expectation to receive future premiums, that must be nullified (consequently, the volumes of some expenses may be influenced); Art. 75-bis has been inserted to regulate that an alternative calculation can be adopted, if a similar result is provided.

Reference:

- IVASS, Documento di consultazione n. 10/2022, 22 December 2022

---

## EIOPA and UL/hybrid value for money

*a cura di Silvia Dell'Acqua*

20/11/2022 10:07:07



As a follow up on its supervisory statement on value for money disclosed last November 2021, EIOPA published last 31<sup>st</sup> October 2022 a methodology to assess the value for money of Unit Linked (UL) and hybrid (multi-class) products. The document should be considered as a work in progress, as it will be reviewed on a regular basis and re-published if need be.

The aim of the methodology is twofold: on one hand it ensures a minimum common approach to be followed by the National Supervisory Authorities (NSAs) in the European market; on the other hand it makes clear to insurance companies and distributors the supervisory expectations to meet when drafting their own Product Oversight and Governance (POG) policies.

The idea behind the methodology is to scrutinize the UL and hybrid products by following a three-layer analysis. The three layers are

- market wide assessment: through which NSAs should identify products requiring higher scrutiny
- enhanced supervision: through which NSAs should assess different indicators and determine whether the product

- offers value for money to certain identified target markets
- POG assessment: though which the NSAs should have a clear opinion, for those products where layers [1] and [2] did not give a clear answer (it may be the case of products offering value for money to some target markets only).

### [1] Market wide assessment

The goal is to monitor the trade-off between costs and return in a wide market, with the aim of identifying potential outliers to be better scrutinised in the second layer. The outliers can be selected by using a relative (10%, 5% or 1% of the tail of the distribution) or fixed (specific level suitable for the indicator considered) threshold.

For what concerns the costs, it is important to determine whether the distribution ones are included or borne separately by the customer and directly paid to the intermediary; while regarding the return, it is important to consider the inflation, that negatively affects the real value of the product.

Comparable and standardized information on costs and returns can be found in the PRIIPs KID documents, available for all the commercialised products, that show the Reduction in Yield (RIY) caused by the costs at different point in time and the Internal Rate of Return (IRR), according to different scenarios and different Recommended Holding Periods (RHP). These two can be combined to rank products and identify the least profitable (lower IRR) jointly having the highest RIY. Another source of information can be found in the collection of additional ad hoc product-related information on costs and past performance that the majority of NSA gather in the context of the EIOPA Costs and Past Performance Report.

To carry out the analysis at undertaking level, the NSA may use the retail risk indicators based on Solvency II data, that show the returns of the assets backing UL products and the commission rates. Another way of judging the undertakings is to look at the quality of the 5 top largest funds it invests in.

### [2] Enhanced supervision

The assessment should be carried out at individual product level, to draw more detailed conclusions.

The NSA should either carry out a product profitability testing or leverage on the work performed by the undertakings as part of POG, providing a challenging set of assumptions to be applied, especially concerning the returns of the underlying funds. In terms of profitability, indicators as the "surrender value" and "biometric risk benefit" against the amount of premium paid shall be measured after 1y and after half of the total RHP. For what concerns the costs, indicators such as "surrender costs" against "surrender value" (1 year before the RHP) or "entry costs" against "total costs paid" (cumulated until 1 year before the RHP) shall be measured.

As an alternative to the product profitability testing, the PRIIPs KID documents can be used to find some indicators, still challenging the backing assumptions.

Finally, a qualitative check list can be ticked to investigate the presence of elements that usually represent a non-monetary value to policyholders, who may be willing to bear extra costs. Examples are subjects like sustainability, digitalization, level of advisory or bonuses like gift cards.

### [3] POG assessment

The final step of the methodology envisages to interpret the set of information gathered in layers [1] and [2] in light of the POG process followed by the undertakings.

It is applied to those products which, based on layer [2], may offer value for money despite having high costs and/or having certain features not easy to understand for any target market. NSA should assess whether the costs are due, and the services are aligned with the needs, objectives and characteristics of the target market.

Reference:

1. EIOPA, Methodology to assess value for money in the unit-linked market, 31 October 2022

---

## EIOPA warning on CPI products

*a cura di Silvia Dell'Acqua*

14/10/2022 21:29:36



Last 4<sup>th</sup> October 2022 EIOPA issued a thematic view on the functioning of the EU market for Credit Protection Insurance (CPI) products, that revealed several in place practices detrimental to the policyholders. Consequently, the regulator also issued a warning directed to insurers and banks that should ensure a better value for money for the consumers, especially because these products are not tailor made. As a brief recall, CPI products offer a term life coverage whose insured capital is linked to the debt of the credit provided by a financial institution.

EIOPA expects the bancassurance distributors to improve their practices, by fully complying with the Insurance Distribution Directive (IDD) and the Product Oversight and Governance (POG) requirements, avoiding too high remunerations, and preventing conflicts of interest. This improvement will be fostered by National Competent Authorities' (NSA) on-site inspections and other investigatory methods, with potential sanctions and administrative measures applied to insurance companies and banks when needed.

EIOPA highlighted 4 main areas of concern related to CPI products:

#### 1. High remunerations and conflict of interest

CPI products appear to be highly profitable for both insurance companies and distribution banks, the latter receiving high commissions, with significant conflicts of interest and poor business practices, such as aggressive sales techniques and mis-selling, aimed at maximizing their profits. This is exacerbated by the fact that 34% of the banks apply incentive schemes for their employees to sell CPI products. Unfortunately, a large portion of the Gross Written Premiums (GWP) paid by the policyholders is retrieved by the banks and the customers receive just a little in terms of claim payouts (on average, below than 30%). Looking at the period 2018-2020, EIOPA found that the commissions paid to

banks ranged a share of GWP:

- from 30% to 70%, for >50% of mortgage CPI policies
- from 40% to 80%, for >66% of consumer credit CPI policies
- from 40% and 90%, for most credit card CPI policies

## 2. Limited choices

Following point #1, albeit it should be theoretically possible for the policyholders to combine a credit product offered by a certain bank with a CPI product sold by any provider, 83% of the banks tie their credit to the insurance products they distribute, to get higher commissions. Indeed, the 63% of the insurers, that belong to a strategic alliance or to the same financial holding of banks, pay higher commissions to such banks compared to other non-exclusive distribution agreements. High commissions are the result of the bancassurance business models in place. In addition, certain banks offer the possibility to pay the single premium of the policy by increasing the loan, generating higher costs of interest.

## 3. Difficult actions

Furthermore, albeit it should be theoretically possible for the policyholders to cancel the policy or to switch provider, 43% of the insurance companies interviewed claimed that, to do so, their customers shall beforehand get an agreement from the bank providing the credit and fulfil certain conditions.

## 4. Difficult comparison

Finally, it's hard for the policyholders to understand why prices of similar CPI products can vary a lot and it's even harder for them to compare products designed with large differences in terms of coverage, conditions, and exclusions.

To improve the customers' value for money, EIOPA warns the bancassurance sector to take these two remedial actions:

### 1. CPI products manufacturing

The insurers should design products that meet the needs of an identified target market, offering a fair value pricing. They shall carry out an assessment to check there are no undue costs: those in place shall be proportional to the expenses borne by the manufacturer, by the distributor and the benefits. Insurers should also assess whether the bank is a co-manufacturer of the policy and does not influence the product design, by ensuring the POG system and controls are adequate.

The insurance companies should ensure a proper product monitoring (analysing complaints, rejected claims and other KPIs) and take remedial actions (such as lowering the costs or improving the benefits) when needed. They should also monitor whether the banks acting as insurance intermediaries follow the objectives set out in the product approval process.

### 2. CPI distribution arrangements

Insurers should assess whether the level of commissions is justified by the costs borne to provide these products and by a benefit offered to the target market, lowering unjustified and disproportionate commissions. They should also identify the most appropriate distribution channel, rather than relying on existing partnerships and/or on companies belonging to the same financial holding; they should identify possible conflicts of interests and implement mitigating measures when needed.

References:

1. EIOPA, Thematic review on Credit Protection Insurance (CPI) sold via banks, October 2023
2. EIOPA, Warning to insurers and banks on Credit Protection Insurance (CPI) products, October 2023

---

# Rating ESG e Rating del Credito. Analogie, differenze, aspetti critici

*a cura di Michele Bonollo*

17/09/2022 15:45:34



## Executive Summary

**I Rating ESG di sostenibilità hanno una diffusione ormai da alcuni anni, così come molti sono i provider che offrono la fornitura di rating ESG e di altri indicatori correlati. Nonostante questo, non è del tutto consolidato nella industria e nella regolamentazione cosa tali rating debbano misurare, e con quali metodologie. Recenti surveys hanno inoltre evidenziato vari aspetti critici di tali rating. Nel paper una breve rassegna dello stato dell'arte e alcune riflessioni sui temi aperti.**

### 1 Contesto generale

L'acronimo ESG è ormai noto, rappresenta temi legati all'ambiente, al sociale, alla governance di una impresa. L'attenzione sui temi ESG è molto cresciuta negli anni per una mutata sensibilità culturale, quantomeno nei paesi sviluppati, e sulla spinta degli accordi internazionali e delle regolamentazioni.

In questo ambito, vale la pena rammentare l'agenda 2030 ONU, sottoscritta nel 2015, che si articola in 17 obiettivi, a loro volta dettagliati in 169 sotto obiettivi, che dovrebbero essere raggiunti

appunto entro il 2030. Sotto la mappa ufficiale ONU di tali obiettivi.



Nel quadro europeo, la spinta è venuta dalle regolamentazioni sulla rendicontazione non finanziaria, (NFRD, Non Financial Reporting Directive, si veda [1]), che richiede di rappresentare in modo standardizzato per le aziende di oltre 500 dipendenti alcuni KPI sociali, da quella sulla disclosure di come i prodotti finanziari tengono conto nelle logiche di investimento (normativa SFDR, si veda [2]) dei rischi ESG o di obiettivi ESG, infine dalla regolamentazione sulla *tassonomia*, che cerca di mettere ordine con una standardizzazione dei dati e con piattaforme pubbliche nella lista molto complessa dei dati, indicatori, classificazioni settoriali, necessarie per gli adempimenti normativi, si veda [3].

Va citato anche il Green Deal Europeo, in sostanza una comunicazione di intenti dell'Unione Europea (n.640 del 2019), che funge da architrave di tutte le iniziative comunitarie, e fissa tra i vari obiettivi la *neutralità climatica* per il 2050 e la riduzione di emissioni di gas serra di almeno il 55% nel 2030 rispetto ai livelli del 1990. Le recenti vicende legate alla guerra e alle speculazioni sul gas hanno reso tali obiettivi poco realistici, causa decisioni del nostro paese e di altri con forte deficit in termini di indipendenza energetica di portare a massima capacità le centrali a combustibile fossile.

In questo ampio e complesso contesto da diversi anni sono attivi i rating ESG, che hanno avuto la loro prima diffusione grazie ad alcune agenzie di dimensioni medio piccole, quali Vigeo e Sustainanalytics.

Sono entrati poi nel mercato i grandi player dell'industria del data providing e del credit rating, o acquisendo tali entità, come Morningstar (acquisizione di Sustainanalytics) e Moodys (acquisizione Vigeo), o mettendo a punto all'interno proprie metodologie e soluzioni, come MSCI, Refinitiv, S&P.

Basti pensare a titolo di esempio che la recente survey ESMA, che commenteremo più in dettaglio nel seguito, sullo stato dell'arte dei rating ESG (cfr. [4]), ha avuto come rispondenti ben **34** provider di rating ESG.

Partendo dalle basi, cosa dovrebbe misurare il rating ESG? Questa domanda non ha una risposta del tutto standardizzata e facile.

Si pensi solo al fatto di come i livelli di rischio di tipo "E", "S", e "G" possano essere quantificati da migliaia di diverse variabili in cui vi sono problemi di copertura disponibilità a livello mondiale, di data quality, eterogeneità di frequenze, profondità storica, scala.

O a quali *pesi* e modelli si possano utilizzare per trasformare

indicatori e variabili "primitive" in indicatori sintetici a quali dare un significato se possibile intuitivo e concreto.

Non entriamo qui nel dettaglio, che verrà rappresentato nella sezione successiva.

Ci limitiamo a osservare che anche nella short list dei provider principali il significato stesso del rating ESG non trova consenso unanime.

Per alcuni providers il rating ESG combina aspetti di esposizione ai fattori di rischio (e opportunità) ESG con la qualità di gestione degli stessi all'interno della azienda.

Per altri il rating ESG invece sintetizza in che modo nella azienda sotto analisi si combinano gli aspetti di performance, commitment ed efficacia nella gestione dei fattori ESG.

Per altri provider lo scopo del rating ESG è di misurare il valore a rischio a causa di fattori ESG non gestiti, in breve quali potenziali perdite per non copertura dei fattori di rischio ESG.

## 2 Comparazione con i rating del credito

Iniziamo con le differenze concettuali, che prescindono dallo specifico modello applicato per la determinazione del rating ESG.

Nel credito, il rating, costruito su una scala che può variare da una decina a circa 20 livelli, ha un valore *assoluto*, in quanto è la semplice segmentazione in classi di un indicatore altrettanto importante, cioè la PD (probabilità di default), che come definito dalla normativa di Basilea, stima la probabilità che una azienda diventi insolvente in un orizzonte di 1 anno.

Il concetto di insolvenza è esso stesso standardizzato, e si riferisce allo stato di *past due* (mancato pagamento), per oltre 90 giorni, oltre certe soglie minime di importo.

Per usi pratici la PD viene spesso riportata alla scadenza fisica del credito, viene detta PD *lifetime*, ma il rating, con le sue note descrittive, è appunto agganciato al livello numerico della PD a 1 anno.

I rating ESG sono invece misure *relative*, non sono cioè nel loro valore ancorato a una misura fisica come la PD. Misura relativa si intende che il rating ESG, con le sue scale o colori di impatto, misura la qualità ESG della azienda **rispetto ai suoi peer di riferimento**, in genere il cluster di settore industriale di appartenenza.

Sotto la definizione di tali classi secondo approccio MSCI

<b>CCC</b>	<b>B</b>	<b>BB</b>	<b>BBB</b>	<b>A</b>	<b>AA</b>	<b>AAA</b>
<b>LAGGARD</b> <small>A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks</small>		<b>AVERAGE</b> <small>A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers</small>			<b>LEADER</b> <small>A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities</small>	

Logiche simili sono applicate dagli altri principali provider.

Altra differenza che vale la pena osservare è che mentre i rating ESG si ottengono con vari step, per quanto complessi, di aggregazione secondo logiche lineari (somme pesate con processi di standardizzazione) di indicatori e KPI, le PD del credito hanno come metodologia dominante quella dei modelli *logit*, che combinano due proprietà utili e necessarie:

- Permettono di ottenere come output una grandezza “confinata” tra **0** e **1**, fatto non possibile con modelli di regressione lineare standard
- Permettono di trattare in modo pratico non solo le variabili numeriche tradizionali nel continuo, ma anche variabili discrete e categoriali, per esempio tramite le variabili *dummy*. Esempio: se la regione geografica, supponiamo con **3 possibili valori** (Nord, Centro, Sud) ha potere differenziate sul rating, si costruiscono **3 variabili binarie**, con valore 0-1, che rappresentano l'appartenenza (valore = 1) o meno (valore = zero) della azienda alla singola macroarea geografica.

Un altro aspetto tecnico di interesse è l'architettura dei dati sui quali si basa il modello di rating.

Per quanto attiene il rating del credito e relativa PD, nelle banche italiane la struttura è abbastanza consolidata e si può così riassumere:

- Sono calcolati degli score (o rating) legati a diversi *moduli* che usano fonti informative differenziate, cioè:
  - Modulo *andamentale interno*, basato sulle serie storiche dei rapporti precedenti del cliente con la banca
  - Modulo *andamentale esterno*, detto anche “Centrale dei Rischi”, legato alle esposizioni o posizioni degradate del cliente con il sistema bancario
  - Modulo *economico-finanziario*, basato su indicatori tratti dal bilancio
  - Modulo Qualitativo, basato su questionari con dati del cliente (prodotti, management, ecc) o punteggi dell'analista del credito
  - Modulo *geo-settoriale*, in cui il rating del cliente viene ancorato al suo cluster di appartenenza
- Gli score sopra elencati sono integrati mediante opportuni pesi in uno *score integrato*. I pesi hanno lo scopo di massimizzare la capacità predittiva e sono fortemente differenziati per segmento dimensionale (ditte individuali, SME, large corporate, ecc.). Lo score è infine trasformato in una PD tramite la funzione logit (logistica)
- Nella maggiore parte delle banche, in base a precise policy, è data delega ai soggetti abilitati di applicare un *notching o override*, cioè di potere (in modo molto limitato, in genere uno scalino) modificare il rating prodotto dal modello statistico.

Per minore storia rispetto ai rating del credito, non vi è assolutamente tale livello di standardizzazione nei rating ESG dei modelli interni delle banche, che sono da pochissimi anni in fase di sviluppo.

### 3 Review del mercato dei rating ESG. Criticità.

Sono state condotte varie review dalle società di consulenza sullo stato dell'arte dei modelli sui rischi ESG e in particolare sul rating. Quella di maggiore affidabilità e completezza è stata realizzata però da ESMA con la *call for evidence* del febbraio 2022 e pubblicazione dei risultati nel giugno di quest'anno, si veda [4].

Di interesse anche l'indagine periodica di BNP Paribas, [5]. Riportiamo gli elementi generali, il breakdown di mercato più significativi e le criticità.

La survey di ESMA ha avuto come rispondenti **75** entità finanziarie utilizzatrici di rating ESG e **34** provider di tali rating. Le entità utilizzatrici sono per circa il 90% con sede legale e

strutture core nella Unione Europea. Le entità rispondenti sono attive nell'asset management, nel banking, nell'insurance e nei fondi alternativi. Gli asset under management (AUM) o amministrati dalle entità della survey per i quali sono utilizzati i rating ESG sono di circa 4.000 miliardi di EUR.

Ben il 77% dei rispondenti ha dichiarato di usare più di un provider per i rating, sia con lo scopo di aumentare il livello di copertura, sia per potere utilizzare un provider come benchmark o come “floor” (prudenziale) degli altri, sia per mettere a punto dei modelli interni con fonte multi-provider.

Il ranking delle citazioni dei provider utilizzati ha questa sequenza: MSCI (28 utenti), Morningstar (25), ISS (21), S&P (17), Moodys (12), Refinitiv (11).

Gli aspetti critici e di fragilità riportati nelle surveys sono numerosi, con elevato consenso da parte delle entità coinvolte. Tra questi:

- **Bassa trasparenza nelle metodologie** e sulle fonti dati utilizzate per il calcolo dei rating ESG. A questo aggiungiamo che per alcuni provider più che bassa trasparenza si può parlare di eccessiva complessità e ridondanza della documentazione disponibile sul sito web del provider. Il **63%** dei rispondenti si dichiara infatti non soddisfatto del livello o della qualità della disclosure.
- **Bassa comparabilità** dei rating e bassa standardizzazione
- **Bassa correlazione** tra i rating ESG forniti da diversi provider. Si pensi che mentre il rating del credito, previa omogeneizzazione delle scale, hanno correlazione in genere superiore al 90%, quelli ESG poco oltre il 50%. Questo anche per una mancata omogeneizzazione del concetto di rating ESG, che implica per esempio pesi molto diversi delle componenti “E”, “S”, “G”.
- **Bassa copertura** dei rating. I rating ESG si basano per buona parte su fonti pubbliche, quali quelle delle aziende stesse, o di organizzazioni non governative (si pensi alla parte “S” sulle violazioni dei diritti umani) e di altri enti. È quindi naturale che il segmento dello small business (SME) non sia coperto nelle forniture dei rating dai provider.
- **Lentezza** nell'aggiornamento dei rating o nella fornitura di feedback a seguito di segnalazione di errori o richiesta di chiarimenti.

Possiamo dedurre da tutte le problematiche sopra esposte che l'attuale livello dei rating ESG sia sotto la sufficienza, inadeguato agli scopi? O che si stiano seguendo linee errate nella ricerca e nello sviluppo? Pensiamo di no.

Infatti qualunque modello di controllo del rischio, pensiamo al VaR nel rischio di mercato, alla PD nel credito, alle misure di rischio di liquidità, ha avuto una lunga fase nella maturazione dai primi passi embrionali in campo scientifico-accademico verso un consolidamento, in cui tutte le problematiche di unicità definitoria e consistenza delle assunzioni, di disponibilità e qualità dei dati, di standardizzazione e consistenza delle metriche hanno richiesto molti anni di work in progress e di fine tuning nella comunità finanziaria e nella industria dei provider e delle software farm.

Riteniamo che la densa interazione tra gli utenti dei rating ESG, i provider e gli stimoli del regulator e delle authorities porteranno anche in questo caso a un livello più robusto di “usabilità” anche per i rating ESG nei prossimi pochi anni.

### Riferimenti

[1] Directive 2014/95/UE, "Disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups" (NFRD)

[2] Parlamento Europeo (2019), Regulation ... on on sustainability-related disclosures in the financial services sector, Regulation 2019/2088 (SFDR)

[3] Parlamento Europeo (2020), Regulation ... on on sustainability-related disclosures in the financial services sector, Regulation 2020/852 (Taxonomy)

[4] ESMA (2022), "Outcome of ESMA Call for Evidence on Market Characteristics of ESG Rating and Data Providers in the EU", ESMA 22-328-603

[5] BNP PARIBAS (2021), "THE ESG GLOBAL SURVEY 2021".

[6], FTSE Russel (2020), "ESG scores and beyond".

## Una blockchain green può anche essere sicura? Ce lo dirà Ethereum

a cura di D. Marazzina per Huffington Post

17/09/2022 15:42:39

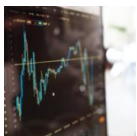
Dopo due anni di discussioni e lavori, i nodi abbandoneranno per sempre la Proof of Work, e si appoggeranno al protocollo basato su Proof of Stake. Allacciate le cinture...

[https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/09/13/news/una\\_blockchain\\_green\\_puo\\_anche\\_essere\\_sicura\\_ce\\_lo\\_dira\\_ethereum-10203675/](https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/09/13/news/una_blockchain_green_puo_anche_essere_sicura_ce_lo_dira_ethereum-10203675/)

## 2021 Segregated Funds statistics by IVASS

a cura di Silvia dell'Acqua

04/09/2022 13:40:37



Last 16<sup>th</sup> August 2022 IVASS published its bulletin concerning the Italian separately managed accounts over the period 2017-2021. Those will be referred to in the following as Segregated Funds (SF), being like the Canadian ones.

Beyond pursuing the stability of the financial system and markets, IVASS, the Italian Institute for the Supervision of Insurance, aims at ensuring adequate protection of the policyholders, fostering a prudent management of the undertakings and their transparency and fairness towards customers. The Italian supervisor publishes on a regular basis

statistical data on the Italian insurance market: the main figures are gathered in its annual report printed in June, and many others are collected in the statistical bulletins, issued more than once a month. Those include information on quarterly written premiums, trends in motor insurance and in other lines of business, with-profit life policies and crime in the insurance industry.

It is useful to recall that SF are pools of investments where the premiums of with-profit insurance contracts are invested to offer capital appreciation and death (and maturity and lapse) benefits to the policyholders. SF are managed in separate accounts by the insurance company and regulated by the Regulation n.38 issued in 2011 by ISVAP (as IVASS was named at that time). The returns of the SF are usually smooth and suffer from the market volatility in a limited manner, thanks to the way in which they are derived: a ratio between the financial result of the fund and the average assets under management, measured at their book values, independently of their current market value. Regarding the numerator, the fixed coupon bonds provide the minimum financial guarantees offered, coherent with the bonds returns bought at the time of issue, the floating coupons vary with the market, and the undertakings can choose from time-to-time how much gains or losses to realize by selling or purchasing assets, according to the benefits they must pay. The SF return is credited to the policyholders according to the rules defined in the policy term sheets, usually providing a minimum guaranteed revaluation, with a defined profit share defined (either a simple profit share or a minimum rate retained by the undertaking or a combo of the two). Starting from February 2018 and following the Order n.68 issued by IVASS concerning the amendments to Regulation n.38, the undertakings can define the SF returns for the new contracts taking into consideration the surplus funds (Fondo Utili), to defer within a certain limit the net financial gains and cover any future losses that may occur.

The highlights reported in the August 2022 statistical bulletin on SF are

- a constant (7) number of segregated funds with surplus funds and a decrease in the total number of segregated funds without surplus funds (from 288 in 2020 to 284 in 2021; there were 303 in 2017), of which 14 (stable) in foreign currency (8 USD, 5 CHF, 1 JPY)
- a small increase of 2.6% in the overall technical reserves (from 560 bln in 2020 to 575 bln eur in 2021), including a boost of 36.3% in the SF with surplus funds (from 3 to 4 bln), those remaining a small share (0.7%) of the total
- a decrease in the implicit profit share and SF returns, albeit these are higher (and less volatile) than the 10y BTP and the FOI inflation rate (consumer price index for Families of labourers -Operai- and employees -Impiegati) in the 5y observation period during the last ten years (2011-2021) the 4 major assets categories held in the SF have changed their mix as follows: BTP decreased from 50% to 11%, other EU govies increased from 9% to 16%, corporate remained stable at 25%, OICR increased from 5% to 17%

	r_BTP10	r_infl	r_SF	r_cred	ps_impl
2017	2.1%	1.1%	3.1%	2.0%	64.5%
2018	2.6%	1.1%	3.1%	2.1%	67.7%
2019	1.9%	0.5%	2.8%	1.9%	67.9%
2020	1.2%	0.3%	2.6%	1.6%	61.5%
2021	0.8%	1.9%	2.5%	1.4%	56.0%



- the share of SF with 0% financial minimum guarantee increased from 54% to 58%

r_MG	2020	2021
0%	54%	58%
(0%, 1%]	19%	14%
(1%, 2%]	18%	19%
>2%	9%	8%
avg	0.64%	0.60%

- the share of govies with credit rating better than BBB increased from 17.7% in 2020 to 19.4% in 2021, while that with rating equal or lower than BB remained stable (from 0.3% to 0.5%); the corporate bonds with ratings BBB and A or higher remained stable as well, with a share of respectively 52% and 37%. Here is the composition of SF without surplus funds

bln eur	2020	2021
BTP and CCT	235.7	232.1
Other govies	85.8	95.5
Corporates	124.5	129.8
Other debt instruments	10.5	10.2
Equity	9.1	9.6
Real estate	0.8	0.8
Loans	1.2	1.1
OICR	91.0	95.5
Derivatives	0.1	0.0
Liquidity	3.8	7.6
Other	4.1	4.0
<b>Total</b>	<b>566.5</b>	<b>586.3</b>

Reference:

- IVASS, Bollettino Statistico Gestioni Separate Vita (2017 - 2021), Anno IX - n. 9, agosto 2022

## EIOPA financial stability report highlights

a cura di Silvia Dell'Acqua

29/07/2022 09:04:17



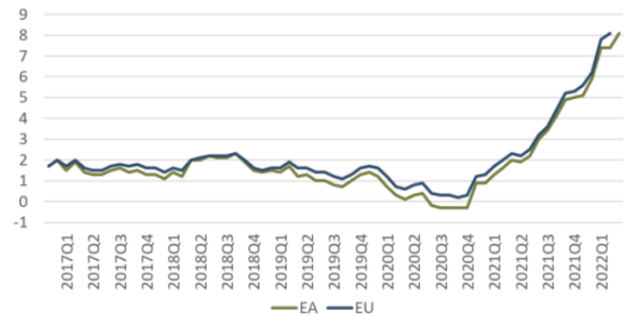
This article is meant to recap the major topics highlighted in the Financial Stability Report published by EIOPA last 22<sup>nd</sup> June 2022.

### Russian invasion of Ukraine and Inflation

The Russian invasion of Ukraine has increase pre-existing inflationary pressures triggered by the pandemic, planting doubts of negative economic outlooks with stagflation scenarios. Consequently, Central Banks are turning to restrictive monetary policies and a scenario with rising interest rates seem more realistic than a low yield one. Insurers benefit or suffer from an increase in interest rates based on duration mismatch of assets and liabilities: when assets are shorter than liabilities (negative duration gap) their value decreases less than the liabilities' one.

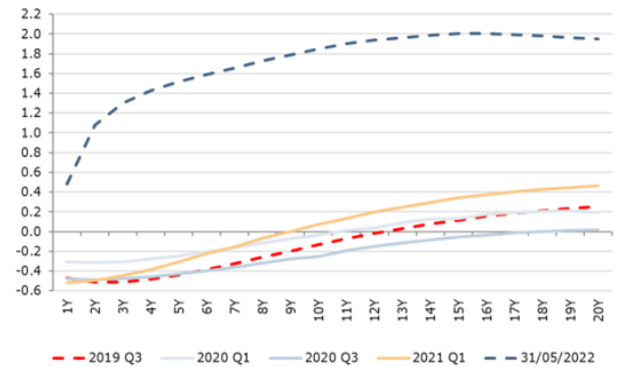
This often happens for life insurers and pension schemes, while the opposite is observed for non-life insurers, that also massively suffer raising claims driven by the inflation increase. Obviously, also life insurers suffer an increase in inflation (expense risk), as well as policyholders, who face lower real word returns and a reduced purchasing power. This may lead to an increase in lapse rates (indeed many companies turned from lapse down to lapse mass risk) and lower pension contributions, or even accesses to pension pots to afford a higher cost of living.

During 2021, the inflation has increased in the euro area by 2.6%, well above the 2.0% target; the growth has continued in 2022, reaching an annual estimate of 8.1% in May 2022. The chart shows the HICP annual % change, sourced by ECB.



The EU Commission forecasts inflation levels of 6.8% in 2022 and 3.2% in 2023, while the IMF World Economic Outlook forecasts euro area inflation rates of 5.3% in 2022 and 2.3% in 2024.

Following high inflation rates and a tighter monetary policy, Sovereign yields have increased in Europe during the second half of 2021 and in the beginning of 2022, being significantly higher than in the last years. The government bond yields are back to be positive, and the Euro swap curve is even above the 2019 level, as showed by the following chart, sourced by Refinitiv.



Luckily, so far, a direct impact of the invasion on assets and liabilities is quite limited: the assets directly exposed to Russia, Ukraine and Belarus are lower than 0.1% of the total investments and the volume of technical provisions in these regions is negligible; only few small European insurance groups are active there and are not exposed to energy-commodity or sovereign default risk derivatives.

### Cyber Risk

Following the Russian invasion of Ukraine and the wider and

wider development of digital solutions and reliance on remote work, the European supervisors expect a rise in the materiality of cyber risk, that is now ranked as third place in terms of materiality, after market and macro risks. On one hand, this challenge may turn into an opportunity for the insurance sector, which can take the chance to provide cyber underwriting policies; on the other, it can further increase coverage gaps raising issue of insurability and reputational risk (for instance, the so-called “war exclusion”, losses caused by armed conflicts not paid, is now at dispute): with this respect, a clear disclosure and communication of the scope of the coverages is extremely important. It’s also important to remind that, back in 2020, during the SII review, EIOPA proposed the European Commission a new reporting template of data for cyber insurance policies and, starting from January 2022, the Authority has included a new risk category (Digitalization and cyber risks) in its Risk Dashboard. EIOPA will work on improving its methodological framework for bottom-up insurance stress test, including cyber risk, during 2022 and 2023. Luckily, so far, only a limited number of European insurers are active in crypto asset investments, with negligible materiality, almost all concentrated in unit linked life products.

**Climate Change and Sustainable Finance**

Climate change is producing extreme weather and driving several natural disasters, in 2021 much higher than in previous years: the World Meteorological Organization has reported an increasing factor of five over the 50-year period. If they become more frequent or severe, non-life insurers will face a high pressure. EIOPA has published a paper to set out methodological principles to incorporate climate change risks in a stress testing framework. Furthermore, many risks are still not covered, and this protection gap may limit productive investments, putting in trouble the overall economic growth. Indeed, in 2021, there were covered only 43% of USD losses, only 55% of CAD losses and only 24% of German losses.

The Russian invasion has ultimately underlined the demand for renewable energy, to replace Russian fossil fuels and the European Commission has also emphasized the need to accelerate the launch of clean energy technologies. Insurers can invest in green bonds to support this initiative: the European insurance industry has planned to allocate over 140bln euro to sustainable investments by 2022 and keeps on calling for increasing the availability of sustainable long-term assets.

**European insurance sector in 2021 and 2022**

After a 2020 characterized by the pandemic, the European insurance sector remained resilient in 2021, entering the 2022 calendar year with a solid median SCR ratio of 216% (improved for life and composite insurers, slightly declined for non-life insurers). During 2021 the financial markets performed well, providing both a slightly improved profitability for the insurers (median return on assets of 0.57% compared to 0.38% of 2020) and high returns for the policyholders, with consequent stable lapse rates (median value of 2.8% in 2021, compared to 2.7% in 2020); the gross written premiums grew compared to 2020 (also because of the earlier pandemic) and the share of unit linked business in life segment increased up to 39%, the highest level since 2016, when SII was introduced, emerged as a credible investment helping consumers to address the inflation risk.

The outlook for 2022 is not as good: the growth has started slowing down in the fourth quarter of 2021 and has significantly slowed down in first quarter of 2022, this combined with a weaker consumer and industry confidence driven by the fear of a longer conflict in Ukraine and a total ban of oil and gas from

Russia. Industrial producer prices have increased year-over-year by over 30%, with different supply shock across member states, consequent to cross-country differences related to the effect of sanctions. The forecast of gross domestic product growth for 2022 and 2023 has been already decreased to respectively 2.7% and 2.3% in the Commission Spring 2022 Economic Forecast. This goes in hand with a declining path for the Equity market.

Reference:

- EIOPA Financial Stability Report, 22nd June 2022

**Rapporto ESG società quotate: Governance**  
a cura di F.Ambrosini, E. Barucci, F. Grassetto, D. Stocco

22/07/2022 15:30:52



L’analisi sui profili ESG delle società quotate italiane si conclude con l’analisi della Governance. Di seguito si riportano i KPI utilizzati per l’analisi del settore Governance:

- ▶ Quota partecipazione minoranza: Quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste dei candidati per l’elezione degli organi di amministrazione e controllo;
- ▶ N CdA: Numero di riunioni del CdA;
- ▶ N CS: Numero di riunioni del Collegio Sindacale;
- ▶ Durata consiglio: Durata media del CdA [in ore];
- ▶ N Amministratori: Numero di componenti del CdA;
- ▶ N Amm Indipendenti: Numero di amministratori indipendenti;
- ▶ N Riunioni Indipendenti: Numero di riunioni di amministratori indipendenti;
- ▶ VEG: Valore economico direttamente generato [in milioni di €];
- ▶ VED: Valore economico distribuito [in milioni di €];
- ▶ % Anticorruzione: Percentuale di CdA che ha seguito corsi di anticorruzione;
- ▶ N corruzione: Numero di casi legali pubblici legati a corruzione contro la società o i suoi dipendenti;
- ▶ N Anti-trust: Numero di casi legali a comportamenti anti-competitivi o anti-trust;
- ▶ Tax: Tasse societarie pagate in contanti;

**Analisi**

In primo luogo, come per gli altri Pillar, occorre evidenziare che non tutte le società presentano i dati per tutti gli indicatori. Solamente il 76,56% dei dati è disponibile. Gli indicatori con una presenza inferiore al 50% sono:

- ▶ % Anticorruzione (17,58%);
- ▶ N Anti-trust (32,43%)
- ▶ Tax (37,39%).

Nella tabella che segue vengono riassunti i risultati delle analisi svolte sul dataset completo.

L'indice riguardante la quota minoranza presenta valori che variano da 0,5% a 4,5% con una media del 2,39% senza nessun outlier. Il numero medio di riunioni del Consiglio Di Amministrazione è 12, la mediana è di poco inferiore alla media. Sono presenti numerosi outliers che rappresentano società che organizzano riunioni più frequentemente. Questi valori estremi appartengono perlopiù al settore Financials (Banca Monte dei Paschi ha riunito il proprio cda 33 volte).

La variabile che rappresenta il numero di riunioni del Collegio Sindacale ha una distribuzione concentrata su valori compresi tra 0 e 18 (Q1 = 9, Q3 = 18). Anche se la media è inferiore a 20 (media = 14,89), sono presenti valori anomali ben superiori al doppio del valore assunto dalla media stessa: il massimo corrisponde a 104. Anche in questo caso, si nota che gli outliers si riferiscono, nella maggior parte dei casi, ad imprese del settore Financials.

La Durata del Consiglio (durata media del CdA in ore) assume, nel 75% delle società, un valore inferiore a 3 ore; anche in questo caso, esistono outliers alti che portano la media a posizionarsi di poco al di sopra della mediana. I valori estremi corrispondono perlopiù al settore finanziario.

La variabile che descrive il Numero di Amministratori ha una distribuzione caratterizzata da una mediana piuttosto bassa (mediana = 9), collocata in prossimità del primo quartile (Q1 = 8). È presente un valore estremo pari a 19. Questo dato è relativo alle società Intesa SanPaolo Spa e Unipol Gruppo Finanziario Spa.

La variabile che descrive il Numero di Amministratori Indipendenti ha un valore medio (media = 4,82) superiore alla mediana, ancora una volta sollevato dalla presenza di outliers, la maggior parte appartenenti al settore finanziario. Le osservazioni di questo settore assumono valori in media più elevati.

Per quanto riguarda il numero di riunioni di soli amministratori indipendenti si osserva che la media = 1,02 è maggiore del terzo quartile Q3 = 1. Questo è dovuto dalla presenza di outliers elevati che spostano la media verso un valore più elevato.

indicatori	% dato	media	minimo	massimo	dev std
Quota minoranza %	84,23	2,39	0,5	4,5	1,21
N CdA	90,54	11,60	3	34	5,58
N CS	88,74	14,89	0	104	11,59
Durata Consiglio	86,94	2,19	0,67	6,25	1,02
N Amministratori	90,54	9,80	2	19	2,94
N Amm Ind	90,09	4,82	0	14	2,51
N Riunioni Indipendenti	65,77	1,03	0	8	1,04
VEG	54,50	3566,20	0,55	87401	11470,28
VED	54,05	3033,39	0,48	71937	9376,16
% Anticorruzione	17,58	48,96	0	100	43,63
N Corruzione	64,41	1,33	0	159	13,36
N Anti-trust	32,43	0,60	0	37	4,36
Tax	37,39	315,11	0,10	16099,9	1815,20

Il dato relativo all'anticorruzione presenta valori di minimo e massimo sono rispettivamente 0% e 100% con una alta concentrazione di valori collocati verso il basso. Per quanto riguarda il Numero dei Casi di Corruzione, il valore riportato dalla maggior parte delle aziende è pari a 0. Esiste, però, un caso anomalo rilevante che porta la variabile ad assumere il valore di 159: si tratta di CNH Industrials.

Come nel caso precedente, l'indicatore Tax è totalmente concentrato su valori bassi, presentando però dei valori estremi: ENEL 16099,9 milioni di Euro ed Elica 4154,846 milioni di Euro che si discostano in modo significativo dalla media di 315,11 milioni di Euro.

#### Pillar Governance ed indice MIB ESG

La percentuale di informazioni fornite all'interno delle DNF aumenta quando si considerano solamente le società appartenenti all'indice. Questo sta ad indicare una maggior attenzione nel pubblicare i risultati ESG per le società che compongono il MIB ESG. Da notare, in particolare, come le percentuali di osservazioni per % Anticorruzione, N Corruzione e N Anti-trust, nonostante siano su valori bassi rispetto agli altri indici, sono quasi raddoppiati. Nella tabella che segue vengono riportati i valori raccolti dal campione di società che compongono l'indice. Si può notare che i valori medi di alcuni indicatori delle società all'interno dell'indice sono molto diversi dai valori medi che considerano tutto il dataset. In particolare, la Quota minoranza % media delle società dell'indice assume un valore inferiore alla metà del dataset, il numero medio di casi di corruzione aumenta di circa 4 volte ed i valori VED e VEG raddoppiano. Inoltre, si osserva che gli indicatori:

- ▶ Quota minoranza
- ▶ % N amministratori
- ▶ N riunioni indipendenti
- ▶ % Anticorruzione

presentano un valore di deviazione standard minore se si considera il dataset ristretto all'indice MIB ESG.

indicatori	% dato	media	minimo	massimo	dev std
Quota minoranza %	84,21	0,91	0,5	1	0,19
N CdA	92,11	14,8	4	34	6,15
N CS	89,47	20,26	6	62	12,52
Durata Consiglio	89,47	3,16	1	6,25	1,18
N Amministratori	92,11	12,49	9	19	2,76
N Amm Ind	92,11	7,74	3	14	2,78
N Riunioni Indipendenti	84,21	1,41	0	5	0,84
VEG	89,47	8344,36	1,56	87401	16746,16
VED	86,84	6779,85	1,35	56985	12024,4075
% Anticorruzione	31,58	55,98	5,9	100	37,38
N Corruzione	84,21	5,75	0	159	28,11
N Anti-trust	55,26	1,86	0	37	8,06
Tax	63,16	832,27	1,24	16099,9	3255,196

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
<30	18.3	467.2	0	11775	1331.5
30-50	19.5	432.1	0	8650	1083.3
>50	19.5	81.7	0	1640	214.1
D	14.6	383.7	0	7045	966.2
U	15.2	585.4	0	14614	1552.6

### Tasso di Turnover

L'indicatore Turnover si riferisce alla sostituzione di un dipendente mediante nuova assunzione. Come visibile nella tabella che segue, in media, il tasso di turnover è maggiore nelle fasce d'età <30 e 30-50, il valore si dimezza per la classe di dipendenti prossimi al pensionamento.

Si osserva, in media, un maggior livello di turnover per i dipendenti di sesso maschile (8.9%) rispetto la controparte femminile (6.4%). Nel caso di dipendenti donne, si osserva però una maggiore dispersione dei dati.

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
<30	20.1	5.0	0	70.5	8.1
30-50	20.1	6.5	0	43.54	6.4
>50	20.1	3.5	0	24.1	3.3
D	23.8	6.4	0	78.5	9.2
U	19.5	8.9	0	54.3	7.9

### Ore medie di formazione

Nella tabella che segue, riportiamo le ore medie di formazione annua per dipendente suddivise per genere (U/D) e per tipologia contrattuale (Dirigenti, Quadri, Impiegati, Operai). Le ore di formazione risultano essere molto simili per dirigenti, quadri e impiegati, mentre sono inferiori in media di 5-10 ore per gli operai. I dirigenti e i quadri risultano ricevere più ore di formazione nel caso di società del settore finanziario. Non si osservano differenze apprezzabili nel numero medio di ore di formazione tra uomini e donne. Il numero di ore di formazione risulta maggiore per le società del MIB ESG e per le società nei settori finanziario, sanitario e immobiliare.

### Consigli di Amministrazione

La disparità uomo donna appare più marcata nei ruoli decisionali come l'appartenenza ai Consigli di Amministrazione ed alla dirigenza. Come visibile nella tabella che segue, per oltre il 75% delle società la presenza di donne nel CdA (Consiglio di Amministrazione) è inferiore al 50%, il dato è osservato in ogni settore e anche per le imprese appartenenti all'indice MIB ESG. La presenza di under 30 nei CdA è pressoché nulla per la quasi totalità delle società considerate, con poche eccezioni che raggiungono poco più del 10%. I CdA sono composti perlopiù da over 50, la composizione media si attesta attorno al 25% tra i 30-50 e 75% over 50. Le aziende dell'indice MIB ESG presentano un'età media del CdA superiore a quella osservata su tutto il campione.

## Rapporto ESG società quotate: Social

a cura di E. Barucci, F. Grassetto, S. Mezzera, D. Stocco

15/07/2022 13:39:39



L'analisi dei profili ESG delle società quotate italiane per il 2020 prosegue con il secondo pillar, ossia quello Sociale. Per quanto concerne il pillar relativo agli indicatori sociali è necessaria una considerazione preliminare sulla qualità dei dati e sulla percentuale di dati non disponibili: in molte DNF non sono disponibili (in seguito identificati come NA) i dati relativi alle politiche sociali o vengono riportati indicatori non conformi agli standard GRI che pertanto non sono comparabili tra le aziende. Le principali difformità dei dati riguardano le categorie in cui i lavoratori vengono suddivisi. Il database [www.esgcorporatedata.com](http://www.esgcorporatedata.com) considera le quattro categorie previste negli standard GRI: Direttori, Quadri, Impiegati ed Operai. Queste classi vengono modificate o adattate nelle DNF, in base alla tipologia di settore di appartenenza della società (ad esempio vengono presentati White e Blue collars, o vengono introdotte categorie ad hoc, come i giornalisti). Per questo motivo, il Pillar Social presenta un elevato numero di dati non disponibili ("NA").

### Nuove assunzioni

I dati relativi alle nuove assunzioni sono riportati in base alla fascia di età ed al sesso (U/D) dei nuovi assunti, come visibile nella tabella che segue. La maggior parte di nuovi assunti appartiene alle fasce d'età <30 e 30-50. Si osserva, inoltre, la prevalenza di nuove assunzioni uomini. Le società dell'indice MIB ESG assumono in media più personale rispetto al resto del mercato.

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
% Donne CdA	2.4	37.7	0	58.3	8.9
% CdA <30	6.1	0.7	0	14.3	2.7
% CdA 30-50	6.1	24.5	0	75	17.2
% CdA >50	5.5	72.9	4	100	19.9

### Percentuale di donne per categoria contrattuale

La presenza di donne in società risulta essere inferiore al 40% per oltre metà delle aziende considerate. Il ruolo con più presenza femminile è rappresentato dagli impiegati: per oltre metà delle società, la presenza femminile è superiore al 40%. Per le società appartenenti all'indice MIB ESG, la percentuale di donne impiegate è, nel totale, maggiore rispetto a quella di tutte le aziende considerate. Ciononostante, la percentuale aumenta per le donne nelle categorie Impiegati ed Operai mentre nelle categorie Dirigenti e Quadri la percentuale media di donne diminuisce rispetto a quella calcolata sulla totalità delle aziende.

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
% F Tot	1.2	37.1	0.3	79.3	19.1
%F Dir	25	14.6	0	58.9	10.1
%F Qu	42.7	27.4	6.7	59.5	11.9
%F Im	36	42.7	0.4	84	17.9
%F Op	40.2	22.1	0	100	26.1

### Percentuale di dipendenti per categoria contrattuale e fascia d'età

Per le categorie di livello superiore la presenza di under 30 risulta essere molto bassa o nulla. Non si osservano tratti specifici riguardo al settore della società o all'appartenenza all'indice MIB ESG.

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
<b>Dirigenti</b>					
<30	40.9	0.4	0	10	1.4
30-50	40.9	41.4	0	89.1	16.1
>50	40.9	57.2	1	100	16.9
<b>Quadri</b>					
<30	53.7	1.7	0	26.9	3.9
30-50	53.7	55.4	1	90	16.4
>50	53.7	41.5	0	81.8	17.3
<b>Impiegati</b>					
<30	51.2	13.7	0	39	7.7
30-50	51.2	61.7	23.9	84.4	9.7
>50	51.2	24.6	3.9	65.6	12.1
<b>Operai</b>					
<30	55.5	13.5	0	44.4	8.9
30-50	55.5	54.2	0	100	17.1
>50	55.5	29.7	0	100	15.8

### Rapporto percentuale della retribuzione delle donne rispetto agli uomini per categoria contrattuale

Si segnala la scarsità di informazioni al riguardo. Per oltre il 75%

delle società che hanno riportato il dato risulta che il rapporto tra la remunerazione donna/uomo risulta essere sotto la soglia della parità per ogni categoria professionale. Per le società appartenenti all'indice MIB ESG il divario nella retribuzione tra uomini e donne risulta leggermente inferiore e i valori presentati sono più concentrati intorno al valor medio.

Questo indicatore è il meno presentato in assoluto per il pillar Social, l'assenza di osservazioni è superiore al 65%.

	NA (%)	Mean	Min	Max	Std
Dir	69.5	85.6	39	124.5	15.5
Qu	72.6	93.9	63	112.9	8.8
Im	73.2	91.8	75	122	8.8
Op	80.5	85.9	0	105.2	19.3

## Rapporto ESG società quotate: Environment

a cura di E. Barucci, C. Corti, V. Corti, F. Grassetto, D. Stocco

08/07/2022 12:26:53



Il decreto legislativo n.254/2016, ha introdotto l'obbligo di pubblicare una Dichiarazione di carattere Non Finanziario (DNF) per le società italiane quotate nel mercato regolamentato italiano o in un mercato dell'Unione Europea. Non esistono, ad oggi, standard univoci di reportistica in ambito sostenibilità. Diverse iniziative sono nate per rendere omogenea la comunicazione in materia, una delle più riconosciute è la Global Reporting Initiative (GRI). Si tratta di un ente internazionale che ha l'obiettivo di definire gli standard di rendicontazione delle DNF delle organizzazioni. L'analisi si concentra su un sottoinsieme degli indici proposti nella documentazione GRI. Tale scelta è dovuta alla scarsità di dati disponibili nelle DNF ed all'eccessiva disomogeneità dei dati pubblicati dalle aziende. Il sottoinsieme considera soltanto gli indicatori che presentano caratteristiche di omogeneità e di affidabilità.

L'analisi considera 164 società quotate italiane appartenenti al FTSE All Share delle quali è stato possibile reperire la relativa DNF. La lista completa delle aziende e i dati raccolti per ciascuna azienda sono consultabili sul sito internet [www.esgcorporatedata.com](http://www.esgcorporatedata.com).

L'indice MIB ESG è costituito dai titoli azionari di 40 società

italiane (in questa analisi se ne includono 38). La composizione dell'indice viene esaminata trimestralmente al fine di poter inserire le società quotate che ottengono un miglioramento nei fattori ESG. L'indice è formato per il 26% dal settore Financials, per il 24% dal settore dei servizi pubblici (Utilities), per il 16% dal settore Industrials e dal settore Consumer Cyclical, i settori Information Technology, Health Care, Communication Services ed Energy sono rappresentati in misura meno significativa.

## Analisi

Prima di procedere con l'analisi, è necessario sottolineare il non trascurabile fenomeno dei dati mancanti: su quattordici indicatori ben nove sono presenti con una percentuale inferiore al 45% delle aziende. Solo gli indicatori relativi agli *scope 1* e *scope 2* sono rilevati per una percentuale di aziende di poco superiore al 60% del dataset. Gli indicatori *materiali riciclati* ed *energia prodotta/acquistata da fonti non rinnovabili* sono presenti, rispettivamente, nel 2,70% e 3,60% del campione.

KPIs	% dato	media	minimo	massimo	dev std
Materiali non rinnovabili [t]	11,71	2,773·10 <sup>6</sup>	0,1	24,731·10 <sup>6</sup>	6,127·10 <sup>6</sup>
Materiali rinnovabili [t]	8,56	0,189·10 <sup>6</sup>	0	1,669·10 <sup>6</sup>	0,504·10 <sup>6</sup>
Materiali riciclati [%]	2,70	38,82	4	95,5	34,72
Carburante non rinnovabile [GJ]	11,71	42,019·10 <sup>6</sup>	0	949,152·10 <sup>6</sup>	185,746·10 <sup>6</sup>
Carburante rinnovabile [GJ]	8,11	3,220·10 <sup>6</sup>	0	54,9·10 <sup>6</sup>	12,904·10 <sup>6</sup>
Energia fonti non rinnovabili [GJ]	3,60	1,019·10 <sup>6</sup>	3716	3,909·10 <sup>6</sup>	1,443·10 <sup>6</sup>
Energia fonti rinnovabili [GJ]	6,31	0,397·10 <sup>6</sup>	76	1,886·10 <sup>6</sup>	0,713·10 <sup>6</sup>
Totale energia [GJ]	59,91	3,894·10 <sup>6</sup>	108,83	110,203·10 <sup>6</sup>	14,339·10 <sup>6</sup>
Totale H <sub>2</sub> O [m <sup>3</sup> ]	45,95	59,947·10 <sup>6</sup>	1,45	3100 ·10 <sup>6</sup>	353,099·10 <sup>6</sup>
Scope 1 [tCO <sub>2eq</sub> ]	68,47	0,767·10 <sup>6</sup>	0	45,26·10 <sup>6</sup>	4,169·10 <sup>6</sup>
Scope 2 [tCO <sub>2eq</sub> ]	67,12	0,076·10 <sup>6</sup>	0	1,62·10 <sup>6</sup>	0,213·10 <sup>6</sup>
Scope 3 [tCO <sub>2eq</sub> ]	28,38	3,35·10 <sup>6</sup>	0,323	185·10 <sup>6</sup>	23,306·10 <sup>6</sup>
Emissioni [t]	22,97	0,051·10 <sup>6</sup>	0,15	2,045·10 <sup>6</sup>	0,288·10 <sup>6</sup>
Rifiuti [t]	54,95	0,147·10 <sup>6</sup>	0	3,22·10 <sup>6</sup>	0,449·10 <sup>6</sup>

Tra gli indicatori consultabili sul sito internet [www.esgcorporatedata.com](http://www.esgcorporatedata.com) è possibile visualizzare anche l'intensità energetica ed il tasso di intensità delle emissioni di gas ad effetto serra delle organizzazioni. Questi indicatori non sono stati riportati nella tabella dal momento che contengono informazioni non confrontabili tra le diverse società. Per due indicatori, infatti, viene utilizzato quello che nella documentazione GRI viene definito "parametro specifico dell'organizzazione"(PSO): ogni società può liberamente scegliere come PSO le unità prodotte, il numero di vendite effettuate, il volume prodotto (in tonnellate, litri o MWh), le dimensioni delle infrastrutture possedute, il numero di dipendenti o unità monetarie relative all'azienda. Tale impostazione metodologica per il calcolo degli indicatori, non permette il confronto degli stessi tra differenti aziende.

Lo scope 1 e lo scope 2 [1] presentano valori caratterizzati da una elevata variabilità. In entrambi i casi, valori estremi (outliers rispetto alla distribuzione delle osservazioni) sono riportati da Enel (Utilities) e Buzzi Unicem (Materials) che superano le altre aziende di almeno un ordine di grandezza. La maggior parte degli outliers appartiene alle categorie Utilities e Industrials.

Scope 1. Il settore Utilities segnala una buona omogeneità nella distribuzione dei dati con una media di 5,0·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>, un dato ben superiore alla media relativa all'intero campione (0,767·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>). Il valore più alto è registrato da Enel, seguito da Buzzi Unicem. Si noti che più del 71% delle società del settore Utilities (settore che rappresenta solo il 6% del dataset) presenta valori estremi. Il settore Industrials, corrispondente al 20% del campione, presenta invece una media considerevolmente inferiore pari a 0,085·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>, gli outliers appartenenti a questo settore costituiscono il 18% delle aziende dell'intero settore.

**Scope 2.** Il valore massimo è osservato per Buzzi Unicem seguita da Enel (si noti che la distanza nei valori di Scope 1 tra Enel e Buzzi Unicem è pari a 25,56·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>, mentre nello scope 2 si riduce a 0,002·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>). Le osservazioni relative alle Utilities presentano una media più alta rispetto al valore corrispondente del settore Industrials ma in questo caso la differenza è meno marcata rispetto al caso Scope 1.

**Scope 3[2].** Il dato più elevato corrisponde a Eni (Energy), i valori per le altre aziende sono più piccoli di almeno un ordine di grandezza. I settori Utilities e Industrials sono caratterizzati da una presenza significativa di valori estremi. La distribuzione delle osservazioni nel settore Utilities si concentra su valori di emissioni ben più alti rispetto agli altri settori, basti osservare come il valore più elevato del settore Industrials si posizioni in corrispondenza della media della distribuzione delle osservazioni per il settore Utilities (Atlantia = 2,036·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>, media utilities = 1,908·10<sup>6</sup> tCO<sub>2eq</sub>).

Tra le osservazioni registrate per l'indicatore *totale energia*[3], Buzzi Unicem (Materials) segnala il valore massimo, fino a tre ordini di grandezza maggiore del terzo quartile della distribuzione (Buzzi Unicem = 110,203·10<sup>6</sup> GJ, Q3 = 0,941·10<sup>6</sup> GJ). I numerosi valori estremi relativi alla variabile presa in esame sono collocati in modo piuttosto eterogeneo tra i settori: Industrials, Utilities, Consumer Cyclical, Materials e Energy (per ordine di frequenza).

Stando ai dati riportati, la società Buzzi Unicem consuma una quantità di energia nettamente superiore rispetto alle altre distanziandosi dal secondo outlier, ovvero Cementir Holding (Materials), di 0,336·10<sup>6</sup> GJ.

Le società leader nell'utilizzo di fonti energetiche rinnovabili (*energia prodotta/acquistata da fonti rinnovabili*) sono (in ordine di rilevanza) Falck Renewables (Utilities), CNH Industrial (Industrials) e Poste italiane (Industrials). Si noti che questa voce è poco rendicontata nei bilanci (solo il 6,31% dell'intero dataset).

Cinque società riportano valori sensibilmente anomali per l'indicatore rifiuti, in particolare (in ordine di rilevanza) Webuild (Industrials), Pininfarina (Consumer Cyclical), Atlantia (Industrials), Eni (Energy) ed Enel (Utilities). La maggior parte degli outliers su questo indicatore corrisponde al settore Industrials.

L'indicatore totale H<sub>2</sub>O presenta un numero limitato di valori estremi associati a una quantità di acqua utilizzata ben più grande rispetto al resto delle società. Tra questi, A2A (Utilities) ed Eni (Energy) rappresentano i principali outliers essendo distanti un ordine di grandezza dal terzo valore estremo Iren (Utilities) (A2A = 3100·10<sup>6</sup> m<sup>3</sup>, Eni = 1723·10<sup>6</sup> m<sup>3</sup>, Iren = 554,692·10<sup>6</sup> m<sup>3</sup>, media = 59,947·10<sup>6</sup> m<sup>3</sup>).

Le voci *carburante rinnovabile* e *carburante non rinnovabile* registrano un numero significativo di valori anomali: gli outliers corrispondono a una percentuale compresa tra il 15% e il 20% del relativo campione. Si sottolinea che la quantità di dati raccolti che riguardano l'utilizzo del carburante è molto ridotta per poter trarre delle considerazioni generali; molto spesso, infatti, queste informazioni non vengono riportate nei bilanci aziendali (il *carburante non rinnovabile* è presente solo nel 11,71% dei casi mentre il *carburante rinnovabile* scende a 8,11%). I valori medi dei due KPI sono elevati per la presenza di un outlier molto elevato rappresentato da Enel (Utilities) che contribuisce per 949,152·10<sup>6</sup> GJ e 54,9·10<sup>6</sup> GJ, rispettivamente. Nel secondo caso, tale valore estremo è l'unico dato a superare la media.

L'utilizzo di *materiali rinnovabili* e *materiali non rinnovabili* risulta considerevole per le società Caltagirone (Materials) e Cementir Holding (Materials). Nel primo caso queste due società rappresentano gli unici dati estremi che superano il valore medio. Tutte le società appartenenti al dataset si concentrano su valori di utilizzo di materiali rinnovabili minori di  $0,039 \cdot 10^6$  t, i due valori elevati (Caltagirone =  $1,669 \cdot 10^6$  t, Cementir Holding =  $1,563 \cdot 10^6$  t) portano la media ad un valore pari a  $0,189 \cdot 10^6$  t. Nel secondo caso, invece, ci sono altre società che registrano valori molto elevati rispetto alla media (media =  $2,773 \cdot 10^6$  t), tra cui Saras (Energy) pari a  $12,072 \cdot 10^6$  t e Webuild (Industrials) pari a  $10,641 \cdot 10^6$  t. Come per i KPIs relativi all'utilizzo del carburante, anche gli indicatori relativi al materiale utilizzato spesso non vengono presi in considerazione nella stesura del bilancio non finanziario (entrambe presentano una percentuale di rendicontazione inferiore al 12%).

Il valore di *emissioni* più elevato è riportato da Cementir Holding (Materials) con un valore estremo pari a  $2,045 \cdot 10^6$  t che supera gli altri dati di almeno un ordine di grandezza. Dal dataset non emerge un settore maggiormente responsabile del rilascio di sostanze nocive nell'atmosfera.

## Pillar Environment ed indice MIB ESG

Nella tabella che segue si riportano le statistiche descrittive del pillar Environment per le sole aziende appartenenti all'indice MIB ESG. Si noti che le organizzazioni appartenenti all'indice includono nelle proprie relazioni annuali gli indicatori della sezione Environment in una percentuale maggiore rispetto al dataset nel suo insieme. La qualità degli indicatori non mostra necessariamente un miglioramento rispetto al valore medio dell'intero dataset. L'indicatore *carburante non rinnovabile* subisce un notevole aumento, il valore medio triplica rispetto al dato calcolato sull'intero dataset:  $42,019 \cdot 10^6$  GJ per le società del dataset,  $127,215 \cdot 10^6$  GJ per il campione dell'indice. Anche la voce *carburante rinnovabile* aumenta passando da una media di  $3,220 \cdot 10^6$  GJ a  $11,087 \cdot 10^6$  GJ. Il *totale energia* raggiunge un valore medio di  $6,308 \cdot 10^6$  GJ a fronte di un valore medio pari a  $3,894 \cdot 10^6$  GJ su tutto il campione. In particolare *l'energia prodotta/acquistata da fonti rinnovabili* quadruplica il suo valore medio rispetto al dataset nel suo complesso, passando da  $0,397 \cdot 10^6$  GJ a  $1,286 \cdot 10^6$  GJ. La variabile *energia prodotta/acquistata da fonti non rinnovabili* aumenta ma in maniera meno evidente. Le società dell'indice raggiungono in media il valore di  $229,572 \cdot 10^6$  m<sup>3</sup> di *acqua consumata* quadruplicando il valore medio ottenuto per il dataset nel suo complesso. Infine i tre indicatori Scope aumentano fino a superare il doppio del valore registrato nel dataset nel suo complesso; i *rifiuti* generati presentano la stessa tendenza passando da una media di  $0,147 \cdot 10^6$  t a  $0,374 \cdot 10^6$  t.

Alcuni indicatori diminuiscono: le voci *emissioni*, *materiali non rinnovabili* e *materiali rinnovabili*, infatti, diminuiscono in media.

L'indice è stato composto identificando le 40 società più liquide con una buona performance ESG. Le società selezionate producono, in media, quasi il doppio della ricchezza (fatturato) rispetto a quelle incluse nell'intero dataset. L'aumento nelle voci *carburante non rinnovabile*, *energia prodotta/acquistata da fonti non rinnovabili* e *scope 1*, *scope 2* e *scope 3* può essere quindi ricondotto alla più elevata dimensione aziendale.

KPIs	% dato	media	minimo	massimo	dev std
Materiali non rinnovabili	21,05	$2,397 \cdot 10^6$	181,9	$10,641 \cdot 10^6$	$3,881 \cdot 10^6$
Materiali rinnovabili [t]	15,79	$0,037 \cdot 10^6$	0	$0,134 \cdot 10^6$	$0,05 \cdot 10^6$
Materiali riciclati [%]	7,89	41,17	4	95,5	48,10
Carburante non rinnovabile [GJ]	21,05	$127,215 \cdot 10^6$	5436	$949,152 \cdot 10^6$	$332,768 \cdot 10^6$
Carburante rinnovabile [GJ]	13,16	$11,087 \cdot 10^6$	0	$54,9 \cdot 10^6$	$24,493 \cdot 10^6$
Energia fonti non rinnovabili <sup>[1]</sup> [GJ]	10,53	$1,871 \cdot 10^6$	18164,1	$3,909 \cdot 10^6$	$1,697 \cdot 10^6$
Energia fonti rinnovabili <sup>[2]</sup> [GJ]	10,53	$1,286 \cdot 10^6$	39576,6	$1,886 \cdot 10^6$	$0,843 \cdot 10^6$
Totale energia [GJ]	71,05	$6,308 \cdot 10^6$	13657	$61,252 \cdot 10^6$	$13,140 \cdot 10^6$
Totale H <sub>2</sub> O [m <sup>3</sup> ]	65,79	$229,572 \cdot 10^6$	5041	$3100 \cdot 10^6$	$695,821 \cdot 10^6$
Scope 1 [tCO <sub>2eq</sub> ]	97,37	$1,743 \cdot 10^6$	286	$45,26 \cdot 10^6$	$7,475 \cdot 10^6$
Scope 2 [tCO <sub>2eq</sub> ]	92,11	$0,161 \cdot 10^6$	564	$1,43 \cdot 10^6$	$0,29 \cdot 10^6$
Scope 3 [tCO <sub>2eq</sub> ]	78,95	$6,926 \cdot 10^6$	76	$185 \cdot 10^6$	$33,705 \cdot 10^6$
Emissioni [t]	50	$0,023 \cdot 10^6$	0,95	$0,31 \cdot 10^6$	$0,072 \cdot 10^6$
Rifiuti [t]	81,58	$0,374 \cdot 10^6$	24,64	$3,215 \cdot 10^6$	$0,726 \cdot 10^6$

[1] Le emissioni Scope 1 sono quelle prodotte direttamente dalla società nelle proprie attività, quelle Scope 2 sono le emissioni relative all'energia acquistata e consumata dalla società.

[2] Lo Scope 3 comprende tutte le emissioni connesse all'attività dell'azienda che non rientrano nello Scope 1 e nello Scope 2

[3] Energia totale utilizzata

## Celsius e la lezione del cryptocrash: "Nel mondo cripto c'è l'oro ma anche i banditi"

a cura di D. Leo per HuffPost

19/06/2022 19:31:09



L'azienda di DeFi ha congelato i depositi per mancanza di liquidità, miliardi in fumo e Bitcoin ai minimi dal 2020. Ametrano (CheckSig): "Spesso è difficile distinguere la vera innovazione tecnologica da progetti velleitari e poco affidabili". [\[Continua su HuffPost.it\]](#)

## Boom di applicazioni per il risparmio digitale. La Generazione Z (e non solo) ne va pazza

a cura di L. Bianco per HuffPost

12/06/2022 01:23:20



Sui conti degli italiani ci sono 1.600 miliardi. Se restano lì, saranno erosi dall'inflazione. Flavio Talarico (Gimme5): "Non c'è bisogno di essere ricchi per investire" [\[Continua su HuffPost.it\]](#)

## Historia magistra trading: le reti neurali aiutano gli hedge fund a leggere il mercato

a cura di L. Bianco per HuffPost

03/06/2022 15:25:43

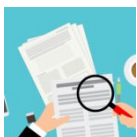


Per conoscere il (probabile) futuro di una stock, l'AI studia i dati del passato. Antonio Simeone (Fondo Euklid): "Con le reti neurali ricaviamo informazioni qualitative. Chi le controlla dispone di un vantaggio competitivo" [\[Continua su HuffPost.it\]](#)

## IFRS17 Risk Adjustment: calculation and release

a cura di Silvia Dell'Acqua

03/06/2022 15:07:56



Following the overview provided in [3] "IFRS17 is coming soon", this article focuses on a potential definition of Risk Adjustment (RA) that departs from the Risk Margin one under SII and provides a methodology for its release in the Income Statement (IS). The mathematical background is accompanied by numerical examples.

Under IFRS17 the total Liabilities are given by the sum of the Liability for Incurrent Claims (LIC), a reserve meant to cover the outstanding claims, and the Liability for Remaining Coverage (LRC). The latter is defined as the sum of the technical reserves, that, in turn, is given by the Present Value of Future Cash Flows (PVFCFs) plus the **Risk Adjustment (RA)**, and the accountant reserve named Contract Service Margin (CSM). The RA is a provision for the risk, reflecting the level of compensation the insurer demands for bearing the uncertainty embedded in the amount and timing of CFs related to non-financial risks, excluding the operational one, as not directly generated by insurance contracts. The International Accounting Standard Board (IASB) has prescribed the need for the undertakings to

disclose the confidence level chosen for the calculation, to show their degree of risk aversion, but has not specified a technique for the RA derivation, rather providing general characteristics it shall respect.

[B91] ...the RA for non-financial risk shall have the following characteristics:

- a. risks with low frequency and high severity will result in higher RA for non-financial risk than risks with high frequency and low severity
- b. for similar risks, contracts with a longer duration will result in higher RA for non-financial risk than contracts with a shorter duration
- c. risks with a wider probability distribution will result in higher Risk Adjustments for non-financial risk than risks with a narrower distribution
- d. the less that is known about the current estimate and its trend, the higher will be the Risk Adjustment for non-financial risk
- e. to the extent that emerging experience reduces uncertainty about the amount and timing of cash flows, RA for non-financial risk will decrease and vice versa.

The two most common techniques adopted to derive the RA are the Cost of Capital (CoC) approach and the Value at Risk (VaR) approach. As it appears to be quite complicated translating a confidence level into a CoC value (for the avoidance of doubt, the 6% CoC under SII is not equivalent to a quantile of 99.50%), many companies are opting for the second technique, deeply discussed in the following. The higher the RA, the higher the uncertainty around the projections. The article also describes the pros and cons of having a high or low value of Risk Adjustment and how its variation can be split into one part concerning the services already provided, and released to the IS, and another part concerning the future services and counted for in the CSM. Indeed, as shown by the following picture, this RA change, together with the Expected Claims, compares to the Actual Claims, to capture the non-economic variance.

### IFRS17 Income Statement

Insurance Revenue	2,584
Insurance Service Expenses	-1,550
Insurance Service Result	1,033
Investment Income	1,125
Insurance finance Expense	-585
Finance Result	540
Other Profit and Loss, Tax	-450
<b>Net Profit</b>	<b>1,123</b>
OCI	
Investment Income	281
Insurance Income and Expenses	-211
<b>Total OCI</b>	<b>70</b>
<b>Total Income Statement</b>	<b>1,194</b>

1,006 CSM release
101 RA change
1,118 Expected claims (in FCFs)
313 Expected expenses (in FCFs)
47 IACF amortization
2,584 Insurance Revenue

-1,085 Actual claims incurred
-310 Actual expenses incurred
-47 IACF amortization
-109 Onerous contracts
-1,550 Insurance Service Expenses

illustrative figures

To adopt a **VaR approach**, the undertaking shall define the perimeter of risks to analyse, the confidence level at which the VaR is measured, and its time horizon: indeed, the remaining lifetime of the contract must be considered when deriving a provision for the uncertainty of non-financial risks. A possible calculation of the RA can be run following these steps, from the bottom to the top:

- the RA is defined as a n-years VaR, with n indicating the remaining lifetime of the pool of contract
- the n-years VaR is derived from the 1-year VaR
- the 1-year VaR is derived by aggregating 1-year univariate VaR (one for each risk considered)



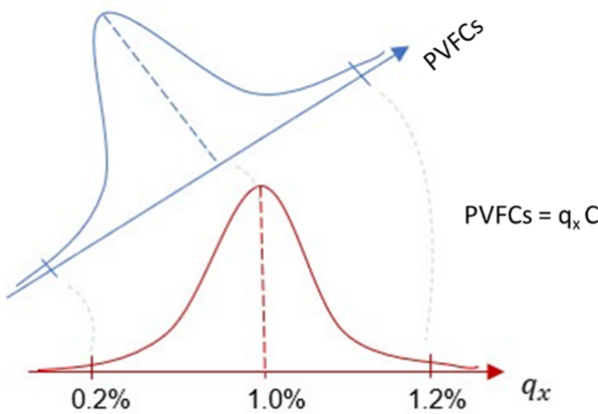
this can be done, for example, by means of the SII LUR correlation matrix

	Mortality	Longevity	Disability	Lapse	Expenses	Revision	CAT
Mortality	1.00	0.25	0.25	0.00	0.25	0.00	0.25
Longevity	-0.25	1.00	0.00	0.25	0.25	0.25	0.00
Disability	0.25	0.00	1.00	0.00	0.50	0.00	0.25
Lapse	0.00	0.25	0.00	1.00	0.50	0.00	0.25
Expenses	0.25	0.25	0.50	0.50	1.00	0.50	0.25
Revision	0.00	0.25	0.00	0.00	0.50	1.00	0.00
CAT	0.25	0.00	0.25	0.25	0.25	0.00	1.00

- each univariate 1-year VaR is defined as the change in PVFCFs (stressed - base) when a certain risk is stressed to a given confidence level, based on its distribution.

This methodology holds under the assumptions that

- during the remaining n years of projection, the shocks of the underwriting risks are independent and identically distributed (i.i.d.), for instance with a Gaussian distribution
- the distributions of the shocks and their confidence levels are transformed into distributions of stressed PVFCFs, as shown by this trivial example of direct linear dependency to the mortality risk



The outlined methodology is based on the following principles

- the RA measures the uncertainty (variability) around the PVFCFs value in the following n years
- the uncertainty with a given confidence level is measured as the VaR of PVFCFs returns (i.e., variations in its value) that are i.i.d. and distributed as Gaussians
- the PVFCFs returns are directly linked to the shocks of the risks, that are distributed as Gaussians and whose value can be derived from the stress level defined by the SII directive (with an exception for the CAT risk, that can be kept at the SII level, for the sake of prudence)

Quantile	N <sup>1</sup> std	scaling	Mortality	Longevity	Disability	Disability	Lapse	Expenses	Revision	CAT
			Mortality	Mortality	Mortality	Mortality				
55.00%	0.126	5%	0.73%	0.98%	1.73%	1.22%	2.48%	0.49%	0.15%	0.015%
60.00%	0.253	10%	1.48%	1.97%	3.44%	2.46%	4.92%	0.98%	0.30%	0.015%
65.00%	0.385	15%	2.24%	2.99%	5.24%	3.74%	7.48%	1.50%	0.45%	0.015%
70.00%	0.524	20%	3.05%	4.07%	7.13%	5.09%	10.18%	2.04%	0.61%	0.015%
75.00%	0.674	25%	3.93%	5.24%	9.10%	6.55%	13.09%	2.62%	0.79%	0.015%
80.00%	0.842	33%	4.90%	6.53%	11.44%	8.17%	16.34%	3.27%	0.98%	0.015%
85.00%	1.036	40%	6.04%	8.05%	14.08%	10.06%	20.12%	4.02%	1.21%	0.015%
90.00%	1.282	50%	7.46%	9.95%	17.41%	12.44%	24.88%	4.98%	1.49%	0.015%
95.00%	1.645	64%	9.58%	12.77%	22.35%	15.96%	31.93%	6.39%	1.92%	0.015%
99.50%	2.576	100%	15.00%	20.00%	35.00%	25.00%	50.00%	10.00%	3.00%	0.015%

This drives to the conclusion that

$$RA = VAR_{\alpha}^{nY} = \sqrt{n} VAR_{\alpha}^{1Y} = \sqrt{n} \sigma N_{\alpha}^{-1}$$

The idea behind the formula is that

- the (multiperiodic) RA under IFRS17, similarly to the (one-period) RM under SII, is a provision for the uncertainty around the estimation of the underwriting risks, therefore a cushion to absorb unexpected changes in the PVFCFs driven by unexpected changes in the underwriting parameters
- under SII the SCR<sub>RU</sub> measures the reduction of OF in a stressed combined scenarios with stresses pushed at a confidence level of 99.50% (1 every 200 years)

$$SCR_{RU}^{99.50\%} = (OF_{str} - OF_{base}) = (A_{str} - L_{str}) - (A_{base} - L_{base}) = (A_{str} - A_{base}) - (L_{str} - L_{base})$$

- in each univariate dimension of underwriting risks (aggregated by the means of a correlation matrix), the Assets (A) stay the same and the univariate capital requirement corresponds to a change in Liabilities (L)
  - the Liabilities (L) establish a value (a price) for the insurance contract and the SCR<sub>RU</sub> provides a change in that price, so a return when compared to the base Liability value: for example, given L<sub>base</sub>=100 and L<sub>str</sub>=110, the SCR<sub>RU</sub> is defined as delta(L) = 110-100=10, corresponding to a simple return of 10% or, equivalently, to a logarithmic return of 9.53%. Logarithmic returns are generally adopted for their useful properties of being summed up (10%+10%=20%), that does not hold when linear returns are considered
  - the prices are generally modelled with Lognormal distributions (always positive), while the returns with Gaussian distributions (bidirectional: positive or negative); similarly, we can consider PVFCFs (almost) always positive and changes in PVFCFs to be both positive and negative
- the RM can be seen as a CoC
  - holding the SCR is a cost for the undertaking, with the SCR that decreases in a runoff portfolio
  - the RM expresses a cumulated cost of capital requirements, with the CoC (6%) hinting a return those capitals may have yield if invested elsewhere

The mathematical background to the VaR derivation is given by the following

- n years of projections are considered for the remaining duration of the portfolio
- the prices, distributed as Lognormal, indicate the PVFCFs values, while the returns, distributed as Gaussians, indicate the variations (returns) of those prices, driven by the shock of the underwriting parameters

$$return = \ln\left(\frac{PVFCF_{str}}{PVFCF_{base}}\right) = \ln\left(\frac{PVFCF_{base} + d_{PVFCF}}{PVFCF_{base}}\right)$$

- during the n years of projections, the undertaking faces shocks, i.e. (PVFCF<sub>str</sub>/PVFCF<sub>base</sub>) returns Xi, independent and identically normally distributed
- the prices, the PVFCF values, change because of these shocks

$$P_0, P_1, P_2, \dots, P_n$$

with

$$P_0 = P_0,$$

$$P_1 = P_0 * \exp(X_1),$$

$$P_2 = P_1 * \exp(X_2) = P_0 * \exp(X_1) * \exp(X_2),$$

...

$$P_n = P_{n-1} * \exp(X_n) = P_0 * \exp(X_1) * \exp(X_2) * \dots * \exp(X_n) =$$

$$P_0 * \exp(X_1 + X_2 + \dots + X_n) = P_0 * \exp\left(\sum_{i=1}^n X_i\right)$$

- PVFCFs changes (logarithmic returns)
  - each PVFCF<sub>str</sub> corresponds to a shock (a misestimate on a certain UW risk parameter)
  - the 1-year  $\ln(\text{PVFCF}_{\text{str}}/\text{PVFCF}_{\text{base}})$  corresponds to the first-year return  $R[0,1] = \ln(P_1/P_0) = X_1$
- the n-years corresponds to the n-years return  $R[0,n] = \ln(P_n/P_0) = \text{sum}(X_i)$
- variance of PVFCFs logarithmic returns
  - measures how much the stressed PVFCF values differ from each other, where each one derives from a certain shock (misestimate on the calibration of a certain parameter)
  - the 1-year variance of the logarithmic returns is defined as

$$\text{Var}\left(\ln\left(\frac{\text{PVFCF}_{\text{str}}}{\text{PVFCF}_{\text{base}}}\right)1y\right) = \text{Var}(R[0,1]) = \text{Var}(X_1) = \sigma^2$$

- the variance of the logarithmic returns corresponds to

$$\text{Var}\left(\ln\left(\frac{\text{PVFCF}_{\text{str}}}{\text{PVFCF}_{\text{base}}}\right)ny\right) = \text{Var}(R[0, n]) = \text{Var}\left(\sum_{i=1}^N X_i\right)$$

that under the independence hypothesis can be written as

$$\text{Var}\left(\sum_{i=1}^N X_i\right) = i. i. d. = \sum_{i=1}^N \text{Var}(X_i) = \sum_{i=1}^N \sigma^2 = n * \sigma^2$$

- standard deviation of PVFCFs logarithmic returns
  - easier to interpret having the same magnitude as the returns (for instance given the standard normal distribution, the 95% of the observations fall within 1.96 standard deviation)
  - 1-year standard deviation

$$\text{StdDev}\left(\ln\left(\frac{\text{PVFCF}_{\text{str}}}{\text{PVFCF}_{\text{base}}}\right)1y\right) = \text{StdDev}(R[0,1]) = \sqrt{\sigma^2} = \sigma$$

- n-years standard deviation

$$\text{StdDev}\left(\ln\left(\frac{\text{PVFCF}_{\text{str}}}{\text{PVFCF}_{\text{base}}}\right)ny\right) = \text{StdDev}(R[0, n]) = \sqrt{n * \sigma^2} = \sqrt{n} * \sigma$$

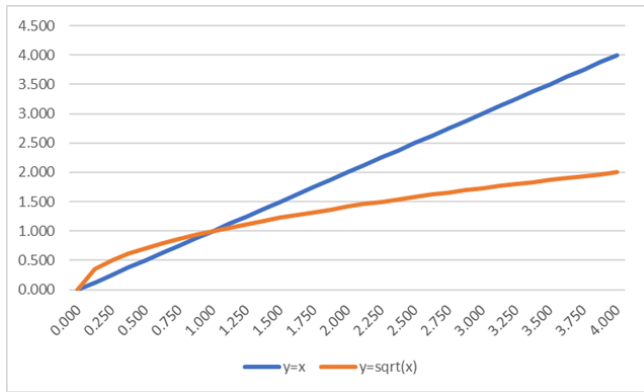
A sensible **confidence level** can be derived by targeting the value of the SII RM, where the only SCR<sub>RU</sub> part is considered (RM'). Indeed, when performing the RM' calculation (in this illustrative example equal to 100), the undertaking considers the costs of the projected 1-year VaRs, each one defined with a confidence level of 99.50%. By scaling the first 1-year VaR (in this illustrative example equal to 150) back to smaller confidence levels and by multiplying these outcomes by the squared root of the remaining duration, the undertaking can define a sensible quantile by targeting these results to the value of adjusted RM' (in this illustrative example, somewhere between 70% and 75%).

Quantile	Scaling	RM'	sqrt(n)	n	10.0
55.0%	5%		7	23	
60.0%	10%		15	47	
65.0%	15%		22	71	
70.0%	20%		31	97	
75.0%	26%		39	124	
80.0%	33%		49	155	
85.0%	40%		60	191	
90.0%	50%		75	236	
95.0%	64%		96	303	
99.5%	100%	100	150	474	

The IFRS17 principles permit diversification in the RA, that can occur because of the interaction between risks (considered in this article by the usage of a correlation matrix) and because of the **granularity** chosen to carry out the calculation (contracts, UoA, portfolios or entity level). As the principle requires to group contracts in UoA when they have similar risks and are managed together, it seems reasonable to diversify within the UoA, with a **diversification effect** that is likely to be small, as the contracts are exposed to similar risks. Still, an undertaking may claim to manage non-financial risks across different portfolios all together and move the RA calculation to a less granular level; it may also claim that these risks are reinsured and can be treated at entity level. In case the latter options were chosen, the undertaking should in any case find a way to reallocate the total RA amount to the single UoA the portfolio is composed of.

The author believes there is no point in gaining an additional diversification benefit and in trying to lower the RA. Even if a higher RA at transition corresponds to a lower Net Asset Value, it can be released in the IS for what concerns the current services (increasing the IS result) and helps in balancing out deviations between expectations and reality from time to time.

Following the definition of RA as an n-years VAR, the undertaking can assume that, over an evaluation period, the expected RA **release in the IS** is equal to the 1-year VAR defined at the beginning of period. When a "year to date" (YTD) evaluation is performed, the release is given by the YTD VaR, with YTD < 1 year, and a consequent big release in the first quarter and smaller releases in the following ones, driven by the path of the square root function, that lays above the bisector (y=x) till x=1. When it comes to the n-years VaR definition derived from the 1-year VaR, the scaling factor, always defined by the square root of the remaining duration, becomes much smaller than the outstanding time, as sqrt(x) << x for x > 1.



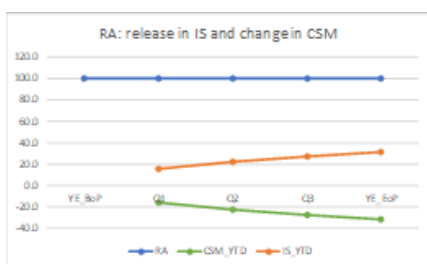
The following illustrative examples clarify how the RA movement can be split into the two components affecting respectively the IS, for services already provided during the year, and the CSM, for future services. At the end of the year (EoP), the sum of the two components must be equal to the change in RA registered over the year. Indeed, in Example 1,  $-31.4+31.4 = 0 = 100-100$ , while in Example 2,  $-36.4+31.4 = -5 = 100-105$ . The RA released in the Income Statement is given by the theoretical RA to release, as previously defined, minus the RA unwinding, calculated by the means of the forward rates defined at the beginning of the period (BoP). As it is easy to notice in Example 1, where a constant RA is given, what is released in the IS must be offset by a reduction of the CSM.

Example 1

	RA	fwd_YTD	RA unrw	RA rel	RA IS
YE BoP	100.0	0.05%	0.05	15.8	15.8
Q1	100.0	0.10%	0.10	22.4	22.3
Q2	100.0	0.15%	0.15	27.4	27.2
Q3	100.0	0.20%	0.20	31.6	31.4
YE EoP	100.0				

	RA	d RA	CSM Q/Q	IS Q/Q	CSM YTD	IS YTD
YE BoP	100.00					
Q1	100.00	0.00	15.8	15.8	-15.8	15.8
Q2	100.00	0.00	-6.5	6.5	22.3	22.3
Q3	100.00	0.00	-20.7	20.7	27.2	27.2
YE EoP	100.00	0.00	-10.7	30.7	31.4	31.4

check: 0.0      0.0      0.0

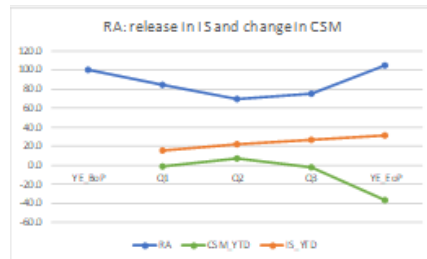


Example 2

	RA	fwd_YTD	RA unrw	RA rel	RA IS
YE BoP	100.0	0.05%	0.05	15.8	15.8
Q1	85.0	0.10%	0.10	22.4	22.3
Q2	70.0	0.15%	0.15	27.4	27.2
Q3	75.0	0.20%	0.20	31.6	31.4
YE EoP	105.0				

	RA	d RA	CSM Q/Q	IS Q/Q	CSM YTD	IS YTD
YE BoP	100.00					
Q1	85.00	15.00	0.8	15.8	0.8	15.8
Q2	70.00	-30.00	8.5	6.5	7.7	22.3
Q3	75.00	25.00	-10.7	20.7	2.2	27.2
YE EoP	105.00	5.00	-25.7	10.7	-36.4	31.4

check: 0.0      0.0      0.0



Reference:

- IFRS - IFRS17 Insurance Contracts and Amendments to IFRS17, May 2017 and following
- IFRS - Transition Resource Group for IFRS 17 Insurance Contracts, September 2018
- Silvia D.A., Annalisa Iacobone - IFRS17 is coming soon, November 2021

Partnership o new bank fatte in casa. Il futuro delle banche passa da qui a cura di S. Suriano

28/05/2022 09:44:12



Il mercato italiano dei Financial Services, articolato in banking, wealth management e insurance, sta attraversando ormai da diversi anni una profonda trasformazione volta ad assecondare i progressi nel campo tecnologico ed a rispondere ad importanti sfide di efficientamento...

[https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/05/23/news/qual\\_e\\_sara\\_il\\_futuro\\_del\\_banking\\_nei\\_prossimi\\_anni\\_9446411/](https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/05/23/news/qual_e_sara_il_futuro_del_banking_nei_prossimi_anni_9446411/)

Le stablecoin non sono un rifugio sicuro. La lezione del

## crash di Terra e Luna a cura di D. Marazzina per Huffington Post

21/05/2022 15:15:00



Le criptovalute hanno sempre mostrato un'elevata correlazione fra di loro, cioè una forte tendenza ad avere aumenti o perdite di valore contemporaneamente. Quello che riporto qui sotto è il grafico del prezzo in dollari degli ultimi 7 giorni per 5 criptovalute, fra cui spiccano bitcoin (BTC) ed ether (ETH). Appare evidente la perdita di valore di tutte le valute, con ad esempio bitcoin passato da 35000 dollari ad un minimo di 27000 dollari. [\[continua su HuffPost Italia...\]](#)

---

## Fintech Research Network: una rete per promuovere la ricerca in ambito Fintech a cura di Emilio Barucci

09/05/2022 08:47:18



Il Fintech Research Network nasce su iniziativa di un gruppo di ricercatori (Emilio Barucci, Andrea Consiglio, Stefania Corsaro, Luca Di Persio, Massimiliano Ferrara, Gianna Figà Talamanca, Paolo Giudici, Daniele Marazzina, Silvia Muzzioli) che si occupano di Fintech e che desiderano creare una rete nell'ambito della ricerca in Italia (e non solo).

I temi di ricerca del network includono (ma la lista non è esclusiva): big data e machine learning in finanza, mondo delle criptovalute, asset digitali, nowcasting, analisi (economica o finanziaria) del mondo fintech, text analytics, behavioral finance, modelli di rete, sentiment analysis, peer to peer finance, smart contracts, cybersecurity.

L'obiettivo è di costruire una rete tra ricercatori di diversa estrazione: economisti, studiosi di finanza, statistici, econometrici, studiosi di big data/machine learning, studiosi di tecnologie digitali. Il network non si limita al mondo accademico, è rivolto anche al mondo dell'industria finanziaria.

Il network è una struttura leggera, non gestisce risorse e non ha natura formale. Il sito internet <https://www.fintechlab.it/network/> ospita due pagine: una con i ricercatori che vi afferiscono e una con le attività in programma. Le attività sono coordinate da un comitato scientifico/organizzativo di cui al momento fanno parte i promotori. Il network è aperto all'adesione di ricercatori attivi sui temi oggetto dell'iniziativa.

Come prima iniziativa, il network organizza seminari che saranno

organizzati fisicamente dalle diverse sedi e che saranno fruibili online da parte di tutti i membri del network e non solo. Il primo appuntamento è:

Salvatore Scognamiglio

Università di Napoli Parthenope

*Longevity risk modelling via Neural Networks*

18 maggio alle ore 15.30

Dipartimento di Studi Aziendali e Quantitativi

Università di Napoli Parthenope

L'obiettivo è di ampliare la partecipazione/diffusione delle ricerche. Il comitato svolgerà una funzione di coordinamento/promozione delle attività. Chi volesse presentare contributi di ricerca può contattare uno dei promotori o dei partecipanti al network.

La seconda iniziativa è una conferenza annuale nel mese di ottobre/novembre. Questo anno partiremo dal Politecnico di Milano il 27-28 ottobre, la sede sarà itinerante. [https://www.fintechlab.it/fintech\\_conference2022/](https://www.fintechlab.it/fintech_conference2022/)

I Keynote speakers della conferenza sono: Petros Dellaportas, UCL-London *Reservoir Computing for Macroeconomic Forecasting with Mixed Frequency Data*; Leonardo Gambacorta, Bank of International Settlements, *Big techs, QR code payments and financial inclusion*; Mario Wuethrich, ETH-Zurich *Discrimination-Free Insurance Pricing*; David Yermack, Stern Business School, New York University, TBD. Deadline per la submission di papers/extended abstracts: 31 agosto 2022.

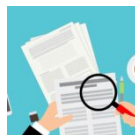
Altre attività, che possono riguardare il network, sono: workshop tematici, scuole estive, definizione di progetti di ricerca, iniziative di divulgazione.

L'iniziativa è aperta sia riguardo all'adesione di ricercatori che allo sviluppo di attività. La speranza è che il network possa svolgere il ruolo di catalizzatore di attività di ricerca che per natura hanno carattere multidisciplinare.

---

## Minibond, nel 2021 record di emissioni sul mercato a cura di G. Giudici, M. Simonetto, F. Vigoni

06/05/2022 10:14:30

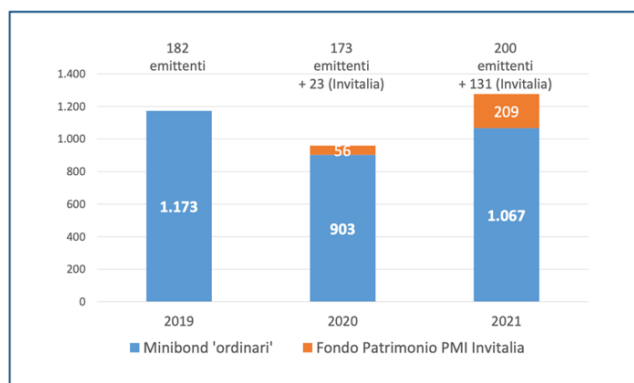


L'industria italiana dei *minibond* ha conquistato un rilevante numero di nuove emittenti nel 2021 e ha recuperato i livelli pre-Covid. Lo 'certifica' il nuovo Report dell'Osservatorio Minibond pubblicato dalla School of Management del Politecnico di Milano.

I minibond sono obbligazioni e cambiali finanziarie di importo

inferiore a € 50 milioni emessi da società non finanziarie e rappresentano ormai da 10 anni un'opportunità di diversificazione delle fonti di finanziamento per le PMI e anche una 'palestra' per rapportarsi con il mercato mobiliare e con i fondi di investimento.

Nel 2021 il mercato italiano si è ripreso velocemente rispetto al 2020, anche grazie alle garanzie pubbliche potenziate a valle degli effetti della pandemia Covid-19. Nei 12 mesi si è registrato un controvalore raccolto pari a € 1,67 miliardi attraverso 219 emissioni, rispetto a € 900 milioni raccolti con 191 emissioni dell'anno precedente (si veda la Figura). Un'ulteriore spinta è arrivata dalla misura del Fondo Patrimonio PMI di Invitalia (che ha sostenuto attraverso la sottoscrizione di minibond a tasso agevolato le operazioni di patrimonializzazione attuate con equity dalle PMI), che solo nel 2021 ha coinvolto 131 imprese, per un controvalore di € 209 milioni.



RIASSUNTO SUI NUMERI DELL'INDUSTRIA ITALIANA DEI MINIBOND NELL'ULTIMO TRIENNIO (emissioni sotto € 50 milioni di società non finanziarie). Valori delle emissioni in € milioni

### Le imprese emittenti

Analizzando il mercato nel suo complesso, sono 832 le imprese italiane non finanziarie che alla data del 31 dicembre 2021 - a partire da novembre 2012 - hanno collocato *minibond*, di cui 520 PMI (il 62,5%). Solo nel 2021 le emittenti sono state 200 (di cui ben 163 si sono affacciate sul mercato per la prima volta), in aumento rispetto alle 173 del 2020: si tratta per il 52,0% di SpA, per il 45,0% di Srl e per il 3,0% di società cooperative. Per quanto riguarda il settore di attività, il comparto manifatturiero è in testa (41,5% del campione 2021), seguito dal commercio (14,0%), mentre la distribuzione geografica vede riconquistare il primo posto dalla Lombardia (45 emittenti), seguita da Campania (39) ed Emilia-Romagna (27).

### Le emissioni

Le 219 emissioni del 2021 fanno registrare un valore medio tendenziale pari a € 4,75 milioni, nonostante il 43% dei collocamenti sia stato di importo inferiore a € 2 milioni. Solo una piccola parte dei titoli è stata quotata su un mercato borsistico (15%, di cui il 12% su ExtraMOT PRO3 e il 3% su un listino estero). Molto variegata continua ad essere la scadenza, con una serie di titoli *short term* con *maturity* a pochi mesi ed emissioni a più lunga scadenza, mentre per il rimborso l'opzione a rate successive (*amortizing*) è largamente preferita a quella *bullet*. Per quanto riguarda la cedola, nella maggioranza dei casi è fissa. Cresce leggermente la remunerazione (la media è 3,65% rispetto a 3,61% dell'anno prima) anche grazie a numerose emissioni che

prevedono garanzie pubbliche. I titoli senza garanzie sono dunque una minoranza del mercato. La presenza di opzioni *call* e *put* rispetto al rimborso del capitale è frequente nei *minibond*; nel 2021 sono aumentati quelli che presentano l'opzione *call* di rimborso anticipato a discrezione dell'emittente.

### Basket bond

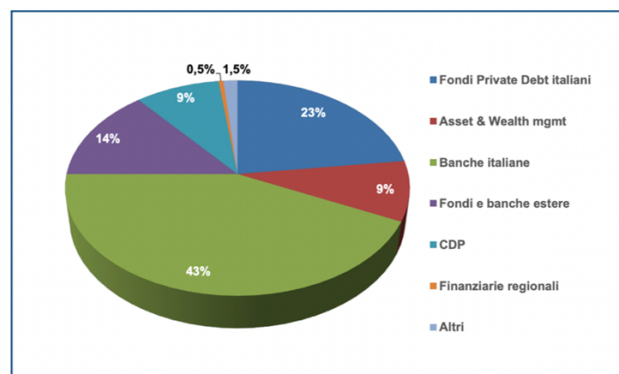
Nel 2021 hanno acquisito ulteriore spazio i *basket bond*, ovvero progetti di sistema volti ad aggregare le emittenti per area geografica o per filiera produttiva, anche attraverso operazioni di cartolarizzazione. Questo tipo di operazioni è utile non solo a diversificare il rischio e raggiungere masse critiche interessanti per investitori che difficilmente guarderebbero al mondo dei *minibond*, ma anche per l'aspetto 'educativo' legato al coinvolgimento di più aziende che decidono di mettersi in gioco assieme. Fino ad oggi sono state contate 11 iniziative che hanno catalizzato oltre € 1,2 miliardi di risorse, in cui sia Cassa Depositi e Prestiti (CDP) sia il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) hanno avuto un fondamentale ruolo di anchor investor.

### Green minibond

La crescente attenzione del mercato finanziario verso la sostenibilità e i temi ESG sta alimentando le emissioni di *green bond*, titoli obbligazionari emessi per finanziare progetti con un impatto positivo in termini ambientali. Questo boom ha inevitabilmente influenzato anche il mercato italiano dei *green minibond*, praticamente inesistente fino al 2017. Dal 2018 al 2020 compaiono 9 titoli qualificabili come *green*, per una raccolta di € 125,8 milioni. Nel solo 2021 si registrano 14 collocamenti per un controvalore di € 77,85 milioni. Questo evidenzia non solo l'inizio di un ciclo favorevole, ma anche l'arrivo di emissioni di importo contenuto, destinate quindi a finanziare progetti di più piccola taglia rispetto al passato.

### Gli investitori

Per quanto riguarda gli investitori che hanno sottoscritto i *minibond*, il 2021 ha confermato il ruolo importante delle banche italiane (hanno sottoscritto il 43% dei volumi) seguite dai fondi di *private debt* (23%). Fondi e banche estere hanno contribuito con il 14%, mentre Cassa Depositi e Prestiti con il 9%. Ai numeri citati è possibile affiancare l'investimento di € 209 milioni che Invitalia ha sottoscritto nel 2021 nei *minibond* di Fondo Patrimonio PMI. Infine, seppur le banche e i fondi di credito abbiano fatto la parte del leone, la disciplina dei cosiddetti 'PIR alternativi' e la possibilità per i portali di *equity crowdfunding* autorizzati dalla Consob di collocare *minibond* attraverso una sezione dedicata della piattaforma, ha aperto la possibilità d'investimento dedicata - sotto alcune condizioni - anche a investitori non professionali.



La "mappa" degli investitori nei minibond nel 2021.  
Copertura del campione: 78%

## Le prospettive future

Le tensioni geo-politiche che hanno influenzato i primi mesi del 2022 e la corrispondente impennata dei costi delle materie prime e dell'energia stanno avendo un impatto negativo sull'economia nazionale ed internazionale, rendendo difficile tracciare previsioni affidabili per l'anno corrente. Tuttavia, risulta ragionevole pensare che i nuovi programmi di *basket bond*, la crescente attenzione verso le tematiche ESG e iniziative come quella del Fondo Patrimonio PMI di Invitalia, possano generare per le aziende italiane nuove opportunità di raccolta di capitale attraverso *minibond*. Le aspettative sono quindi di una conferma dei numeri visti nel 2021.

# La moneta di banca centrale digitale corre nei paesi emergenti

a cura di Emilio Barucci

29/04/2022 11:46:17



Non è un momento facile per i banchieri centrali. Da un lato debbono occuparsi giorno per giorno di una tempesta perfetta (inflazione, rallentamento dell'economia, alto debito pubblico) dall'altra debbono gestire una svolta epocale quale l'introduzione della moneta di banca centrale digitale sotto la minaccia, per ora solo all'orizzonte, di monete digitali private, eventualmente promosse da qualche BigTech, o di monete digitali di qualche altro Stato.

Per chiarire di cosa stiamo parlando, la moneta di banca centrale digitale sarebbe l'equivalente delle banconote ma in forma digitale (esisterebbe soltanto nella rete). Avrebbe la solidità delle banconote in quanto il suo valore è garantito dalla Banca Centrale - e non sta quindi nei bilanci di una banca - e potrebbe essere utilizzata per fare i pagamenti online al posto dei bonifici bancari, delle carte di credito o di debito.

Curiosamente, ma non troppo, i paesi che rappresentano il cuore del sistema finanziario (Stati Uniti, Europa su tutti) procedono con i piedi di piombo valutando attentamente benefici e controindicazioni per il funzionamento e la stabilità del sistema finanziario e dell'economia reale. In Europa, complice anche la difficoltà di mettere d'accordo paesi che hanno diverse priorità, si stima che ci vorranno quattro anni per avere [l'euro digitale](#) nelle nostre tasche. La ragione di tutta questa cautela risiede nel fatto che la sua introduzione potrebbe cambiare radicalmente gli equilibri del sistema finanziario, in particolare potremmo avere una disintermediazione delle banche che avrebbero meno depositi nei loro bilanci con un conseguente aumento del costo del credito. Invece i paesi emergenti corrono. La [Bank for International Settlements](#) ha condotto una indagine su ventisei paesi emergenti circa le loro attività in merito, solo due paesi non prevedono di emettere moneta digitale in un prossimo

futuro, diversi paesi - soprattutto in medio oriente e in Asia - sono invece in fase avanzata con lo sviluppo di progetti pilota. Un caso eclatante è rappresentato dalla Banca Centrale delle Bahamas che ha reso disponibile la sua moneta digitale (Sand dollar) al pubblico nell'ottobre 2020.

I motivi per progettare di emettere moneta digitale nei paesi emergenti sono più d'uno. In primo luogo l'utilizzo del contante sta diminuendo e al contempo i pagamenti digitali, che passano tramite sistemi privati (come le carte di credito o le app) stanno aumentando, questo potrebbe portare ad una perdita di centralità della Banca centrale nel gestire gli aggregati monetari e, quindi, nel controllare l'economia. Il secondo motivo è che una moneta digitale favorirebbe l'inclusione di larga parte della popolazione nel mondo finanziario. Si stima che circa 1/3 della popolazione adulta nel mondo non possieda un conto bancario, la percentuale supera il 50% in Africa e il 40% in America Latina ma molte di queste persone possiedono un telefono cellulare e sono quindi in grado di effettuare pagamenti digitali. Una moneta digitale unita ad una campagna per diminuire il digital divide potrebbe avvicinare parte della popolazione al mondo della finanza. Strettamente legata a questa considerazione abbiamo una terza ragione che riguarda i costi dei servizi di pagamento che sono molto elevati in questi paesi, una moneta di banca centrale potrebbe aumentare la competizione e l'efficienza nel settore del sistema dei pagamenti riducendone i costi.

Tra i principali punti di attenzione da parte delle banche centrali troviamo: problemi operativi, disintermediazione, basso livello di adozione. Il primo è quello che desta più preoccupazione sia riguardo a interruzioni del funzionamento dell'infrastruttura (rischio operativo), come si è verificato a gennaio nel caso del progetto pilota dell'Eastern Caribbean Central Bank, sia per rischi di attacchi cyber. Il tema della disintermediazione delle banche, che potrebbe riflettersi in una riduzione del credito all'economia, è al centro dell'attenzione soprattutto per i suoi effetti nei periodi di crisi. Per fronteggiare il problema si ipotizza di porre un limite alla quantità di moneta digitale posseduta. Quanto all'adozione, il tema è quello di disegnare la moneta digitale in modo tale che venga adottata da una vasta platea di cittadini e imprese.

L'esperienza sul campo dei paesi emergenti permette di comprendere anche la piega che sta prendendo il disegno delle monete digitali contribuendo a sgombrare un campo che rischia di essere troppo affollato da ipotesi e obiettivi da raggiungere.

In primo luogo, quasi tutti gli esperimenti vanno nella direzione di un sistema a due livelli con la banca centrale che fornisce l'infrastruttura ed emette la moneta mentre le banche si occupano dell'interfaccia con l'utente. E' escluso quindi che la banca centrale faccia da banca direttamente per i cittadini.

Sul fronte dell'anonimato della moneta digitale ancora non c'è una chiara direzione. I pagamenti in contante sono anonimi a differenza di quelli effettuati tramite i circuiti bancari. Se le transazioni con moneta digitale debbono rispecchiare questa caratteristica è ancora una questione aperta anche se la Cina - ma anche le Bahamas - sembra segnare la via optando per mantenere l'anonimato per transazioni di valore limitato e piena tracciabilità per operazioni di ammontare significativo. Sul fronte dell'architettura (centralizzata o decentralizzata tramite una blockchain) così come sulla presenza di limiti alla detenzione della moneta digitale non c'è ancora una chiara scelta di campo anche se è probabile che qualche forma di limitazione alla detenzione di moneta digitale venga introdotta per limitare l'eventuale disintermediazione bancaria.

La priorità sembra essere quella di garantire l'interoperabilità della moneta digitale con altri sistemi di pagamento privati (la

possibilità di convertire moneta digitale con moneta depositata presso conti correnti o utilizzata tramite altri sistemi), un aspetto tecnico che può segnare il successo dell’esperienza e che presenta più di una difficoltà. Un altro aspetto che emerge dall’esperienza sul campo è che le banche centrale sembrano voler non complicarsi troppo la vita non prevedendo una remunerazione della moneta digitale. Così facendo la moneta digitale sarebbe prossima al contante e non sarebbe destinata a fare concorrenza ai depositi.

Al fine di favorire l’inclusione finanziaria, le esperienze delle banche centrali nei paesi emergenti mostrano che alcune caratteristiche del disegno della moneta digitale potrebbero essere cruciali: disponibilità della moneta off-line, compatibilità con telefoni cellulari non di ultima generazione, basso costo rispetto a strumenti di pagamento alternativi, possibilità di effettuare l’on-boarding dell’utilizzatore online.

La sperimentazione in materia di moneta digitale va avanti, il terreno inizia a dissodarsi e a sgombrarsi delle diverse ipotesi sul terreno, la speranza è che l’Europa (o meglio i paesi dell’area dell’Euro) faccia tesoro di questa esperienza e non arrivi troppo tardi.

## IFRS17 Bow Wave effect and Illiquidity Premium

a cura di Silvia Dell'Acqua

09/04/2022 17:17:12



Following the overview provided in [5] “IFRS17 is coming soon”, this article focuses on a potential definition of Illiquidity Premium (IP) that appears to soften the so-called Bow Wave effect. Given a single value of IP, the author presents an alternative application to the risk-free rates other than the parallel shift, that reduces the gap between Real World and Risk Neutral evaluations, without introducing any bias: a mathematical and graphical proof is provided to show the equality of capitalization of the underlying volumes of reserves, that always reach the same value.

IFRS17 takes a longer-term view than IFRS4, immediately covering all the losses and postponing the profit profile, with this second feature driven by an unintended effect known as “Bow Wave”. For contracts where the VFA is used, the Bow Wave effect raises from the impact of Real World (RW) returns on the unlocking of the Contractual Service Margin (CSM) in Risk Neutral (RN) projections.

The CSM is determined at initial recognition as the expected unearned profit embedded in the insurance contracts, based on an interest rate curve called **locked in curve**; the **“unlocking of the CSM”** indicates the adjustments applied to its value from time to time to offset the impacts of changes in the FCFs (Fulfilment Cash Flows) related to future services. The new accounting standards foresee that the CSM is amortized over the life of the contract and released into the P&L to best reflect the services already provided and the remaining duration: part of the CSM shall be released from reporting period to reporting period

by considering the difference between the actual and expected service provided in the current period together with the expected service estimated for future periods, following an amortization pattern defined by the CU (Coverage Unit), that should represent a measure for the service delivery.

In a RN projection, on average, nothing can be earned more than the risk-free rate, however, in the RW, insurers expect to earn some excess of interest, often called “risk premium” or “expected spread”. If this **“over-return”** exists (it is positive), the IFRS17 principles state that the part belonging to the SH (Share Holder) shall be added to the CSM and released over the remaining duration. When the over-returns are systematic, the adjustments lead to a delay in the profit recognition, cumulate over time and, figuratively<sup>[1]</sup> speaking, generate a **“Bow Wave”** (BW) of excess of interests. A systematic delay of profits is not in line with the purpose of IFRS17, but, unfortunately, no patches have been hinted yet by either the standards or the IASB, albeit a solution must be found. Avoiding the BW effect means, in other words, having a release of CSM comparable with the one of a hypothetical CSM defined at inception and embedding all the future expected over-returns. This can be achieved in three possible ways (that can be potentially combined):

- proper Illiquidity Premium

the idea is to define an IP that pushes the RN projection towards the RW one

- CSM adjustment

the idea is to increase the CSM release by the SH share of excess of investment returns

- modified CU

the idea is to consider the over return in the definition of CU

When [B] or [C] are chosen, the insurer should derive both the difference between the distribution of RW and RN returns in relation to the result of the reporting period (considering all the different asset classes, such as government and corporate bonds, equity, real estate, other investments) and the portion belonging to the SH (the SH share). In case of [B], the adjustment to the CSM can be either calculated by adopting a simplified approach, where the RW over-return of the investments is multiplied by a share derived from the experience, or by comparing the PVFP (Present Value of Future Profits) of two simulations, respectively run under the RN and RW measures. The table below provides an illustrative example of the CSM release, adopting, one at a time, the solutions outlined above, in different possible scenarios.

Illustrative Examples	scenario a			scenario b			scenario c		
	[A]	[B]	[C]	[A]	[B]	[C]	[A]	[B]	[C]
CSM (T)	100.00	80.00	90.00	50.00	40.00	45.00	20.00	16.00	18.00
CSM Adj (T, T+1)	30.00	30.00	30.00	-41.00	-41.00	-41.00	-25.00	-25.00	-25.00
CSM (T+1) pre release	130.00	110.00	120.00	9.00	-1.00	4.00	-5.00	-9.00	-7.00
CU	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
CU correction	0.00%	0.00%	1.00%	0.00%	0.00%	7.50%	0.00%	0.00%	7.50%
CU final	5.00%	5.00%	6.00%	5.00%	5.00%	12.50%	5.00%	5.00%	12.50%
CSM release correction	0.00	3.00	0.00	0.00	3.00	0.00	0.00	3.00	0.00
CSM release by CU	6.50	5.35	7.20	0.45	0.00	0.50	0.00	0.00	0.00
Loss component	0.00	0.00	0.00	0.00	4.00	0.00	5.00	12.00	7.00
CSM release total	6.50	8.35	7.20	0.45	3.00	0.50	0.00	3.00	0.00
Insurance service result for CSM	6.50	8.35	7.20	0.45	-1.00	0.50	-5.00	-9.00	-7.00

The Author believes that [A], compared to [B] and [C], provides a (at least partial) cleaner solution to the problem, avoiding further adjustments to the CSM release. A possible implementation is discussed in the following.

As stated by the principles, the **discount rates** adopted to determine the FCFs shall both reflect the level of current interest rates and the illiquidity characteristic of the liabilities, to counterbalance the credit effect on the asset side. The discount

rates can be defined following a bottom-up or top-down approach, that should lead to the same result: in case of spike in the credit spreads, the former would raise the risk-free yields by a proportionate **Illiquidity Premium (IP)** and the latter would decrease the portfolio yields by a portion of the credit risk. Under the bottom-up approach, an IP is added to the risk-free rate to reflect the illiquidity characteristics of the insurance contracts; under the top-down approach, the full market value yield on the relevant assets is deducted by its credit risk component, without deduction in respect of its illiquidity component. In theory, both methods should be equal. Indeed, by indicating with

- $r_{RF}$  the risk-free rate
- $r_{corp}$  the yield of a corporate bond
- $ECD/UCD$  the expected/unexpected credit default rate
- $IP$  the illiquidity premium

the spread of a corporate bond (i.e. the difference between its yield and the risk free one) is given by

$$spread_{corp} = r_{corp} - r_{RF} = ECD + UCD + IP$$

and, rearranging the terms, we have

$$r_{corp} - ECD - UCD = r_{RF} + IP$$

or, in other words

top-down approach = bottom-up approach

IFRS17 is a principles-based standard, that sets out a guidance, without explicitly establishing the rules for discounting: to define their own approach, insurers can consider various possibilities, adopt a relevant judgment, and agree with their auditors. Albeit no formulas are indicated, let us recall paragraph 36, that describes how to define the discount rates, that shall:

- a. reflect the time value of money, the characteristics of the cash flows and the liquidity characteristics of the insurance contracts
- b. be consistent with observable current market prices for financial instruments with cash flows whose characteristics are consistent with those of the insurance contracts, in terms of, for example, timing, currency and liquidity
- c. exclude the effect of factors that influence such observable market prices but do not affect the future cash flows of the insurance contracts.

The Liquidity usually indicates the ease with which assets can be converted into cash without affecting their market price, being the cash the most liquid asset (it can be traded to buy anything). A feature that influences the liquidity of Liabilities is the change in their duration when stressed events occur: the more sensitive the duration is to stressed scenarios (such as a mass lapse), the more liquid is the contract (indeed UL products are more liquid than SAV ones). The comparison between the durations of the liabilities and the assets backing the liabilities can provide an indication of the share of the assets IP that can be applied to the liabilities. This share is referred to as the **Application Ratio (AR)**.

Paragraph B79 introduces a guidance on how to assess the **liquidity** of insurance contracts by considering the features of the products, that can generate an exit-value, an inherent value, and an exit cost, all these three components influencing the liquidity of the product:

*Yield curves reflect assets traded in active markets that the holder can typically sell readily at any time without incurring significant costs. In contrast, under some insurance contracts the entity cannot be forced to make payments earlier than the occurrence of insured events, or dates specified in the contracts.*

Some examples are provided in the following

Features / LoB	Exit value (increased liquidity)	Inherent value (decreased liquidity)	Exit cost (decreased liquidity)
SAV	surrender value	minimum IR guarantee, paid up options	surrender charges
PRO	None	level premium payments	none
UL	account value	None	Surrender charges

This view is aligned to what EIOPA has proposed in its consultation paper [3], when defining the degree of liquidity based on the terms and conditions of insurance contracts

Illiquidity Group	Features of contracts	Application Ratio
High	No surrender/cancellation options or where the take up of the surrender option or the cancellation of the contract can never lead to a loss in own funds for the insurer Low best estimate impact mortality risk	100%
Medium	Low best estimate impact of permanent increase in lapse rates Low best estimate impact of mortality risk	75%
Low	Contracts that do not fall into the first two categories	60%

A similar idea is also shared by the MCEV (Market Consistent Embedded Value): the principles state that “A liability is liquid if the liability cash flows are not reasonably predictable”. When a liability is illiquid (liquid), the corresponding cash flows are (not) predictable, and the insurance company is (not) willing to hold the backing assets to maturity to target a higher investment return, given by the risk-free rates plus a liquidity premium. When a “buy to hold” strategy is adopted, the insurer is not exposed to volatility of market prices and can therefore lock in the premium above the risk-free rate, that compensates the holder for locking up the investment for a long-term.

Finally, paragraphs B78-B85 highlight the key principles to follow for determining the liquidity premium:

- a. Maximize the use of observable inputs
- b. Reflect current market conditions
- c. Exercise judgment to assess the degree of similarity between the features of the insurance contracts and assets with observable prices and make further adjustments as needed

and paragraphs B78-B79 stress that discount rates shall exclude the **credit risk**, which is not a characteristic of the insurance contracts.

Therefore, to define the discount rate of the liabilities under the bottom-up approach, insurers should

- derive an IP based on the portfolio of assets held (removing the credit risk)
- derive an AR either based on “buckets of illiquidity”, identified by the features of the products, or based on the level of assets and liabilities mismatch (duration gap)
- define the discount rate as

$$r_{IFRS17} = r_{RF} + IP * AR$$



Albeit, theoretically, highly illiquid insurance contracts may be distinguished by rates of discount higher than the expected yield of the backing (less illiquid) assets, the AR is usually capped at 100%, to avoid this to happen. A sensible definition of AR may be

$$AR = \min \left( 100 ; \frac{dur_A}{dur_L} \right)$$

with dur\_x indicating the duration of Assets (A) and Liabilities (L).

The bottom-up approach reminds the definition of the risk-free rates provided by EIOPA in the SII context, with the IP being like the VA (Volatility Adjustment), calibrated on the undertakings portfolios, rather than on an average European one and 65% being the AP. Such derivation would lead to a relatively small value of IP, comparable to the EIOPA VA, that would not solve the need of having a sensible RW CSM release.

The reason for that is the definition itself of the "gross" VA (i.e. before the application ratio), that is given by the sum of a government and corporate risk corrected spread components, with weights usually biased towards the first one, where the Risk Correction (RC) levels down or even exceeds the original spread. The RC is almost the same for all the portfolios, whether these belong to EIOPA or the entity, being defined over averages value of 30 years of history. An illustrative example is provided in the following table, where the EIOPA reference portfolio is compared to three illustrative entity specific portfolios

Illustrative Examples	65%				85			
	VA (bps)	VA gross = S_JRC (cr)+max (bps)	S_JRC (cr) (bps)	max (bps)	S_JRC corr: 2S_JRC (cr) (bps)	S_JRC corr: +/- 85 bps	S_JRC corr	S_JRC corr
EIOPA	3.19	4.91	4.91	0.00	13.48	FALSO	23.25	
PTF_1	5.58	8.59	8.59	0.00	7.82	FALSO	25.00	
PTF_2	9.36	9.36	9.36	0.00	-2.16	FALSO	15.00	
PTF_3	10.04	15.44	15.44	0.00	-10.88	FALSO	20.00	

21YE	S_JRC (cr)		S		RC		S_gov		S_corp		RC_gov		RC_corp		w_gov		w_corp	
	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)	(bps)
EIOPA	4.91	25.28	20.37	9.10	56.08	11.21	42.18	31.5%	40.0%									
PTF_1	8.58	20.00	11.41	20.00	0.00	11.41	0.00	100.0%	0.0%									
PTF_2	9.36	34.50	25.42	15.00	150.00	11.15	110.00	80.0%	15.0%									
PTF_3	15.44	33.75	18.31	25.00	100.00	11.41	65.00	75.0%	15.0%									

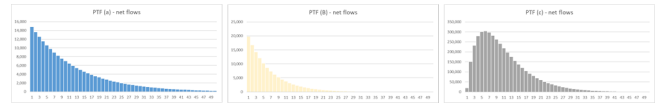
Such values are too low and do not reflect the liquidity of the liabilities at all. The Author believes there must be positive a correlation between the IP value and the Minimum Guaranteed rate offered by products; in fact, given the low level of interest rates the market is currently experiencing, insurance entities often invest in illiquid asset classes that can bridge the gap left behind by the fixed interest bonds, still satisfying the required level of cash flow matching. As a recap

- the IP measures the premium of illiquidity of the liabilities
- it cannot be measured over the liabilities, but it could be measured over a replicating portfolio of assets, that should exactly match the liabilities cash flows (even if it is common practice to look at the duration only)
- the assets backing the liabilities are a good compromise and the author believes that the IP shall be derived for alternative assets too, by means of the look through, as they are used to match the liability cash flows: high level of minimum guaranteed returns would not be sustained by investing in government and corporate bonds only with a reasonable duration. At the end of the day, a private debt can be comparable to a bond, with the difference that the money is lent to a firm not quoted in the regulated markets: there is for sure a credit risk to be removed, but the remaining IP will be quite high. The IP will then be the asset spread deducted of its risky component and it can be identified as the bid-offer spread.

The following charts compares the net flows of three illustrative

types of portfolios

- guaranteed return of 4% and a duration of 10.6 years
- guaranteed return of 0% and a duration of 6.3 years (lower IP expected)
- guaranteed return of 0% and recurrent premiums, with the same duration as the first one, 10.5 years, that should be as liquid as the second one



Despite having the same duration, the former and the latter portfolios are very different, with a) being highly illiquid, as few people would be willing to buy it, unless reducing its cost by including a premium for its illiquidity. In terms of cash flows, to replicate a) the company should hold assets at high yields, while c) can be managed with recurrent premiums and plain bonds.

Having defined the AR to apply to the IP, and the perimeter of assets from where it is derived, the Author presents its opinion on how the

$$IP_{appl} = IP * AR$$

can be added to the risk-free rates to reduce the BW effect. The Bow Wave tends to hit more in the first years of projections, when the risk-free rates are negative and the RW return is positive. The idea behind this approach is to increase as much as possible the coherency between the RN capitalization and discount of the volumes projected, where the capitalization applies a yield of the Segregated Funds (r\_SF) that is comparable to a RW value, as it still embeds the Unrealized Gains and Losses (UGL), albeit being RN. The solution is to define an IP that changes over time, following the pattern of the UGL. Let us indicate with

- $p_{flat}$ : the share of  $IP_{net}$  to apply to  $r_{RF}$  as a parallel shift, and so  $p_{UGL} = 1 - p_{flat}$  the share of  $IP_{net}$  to apply following the UGL profile
- $scaling_{max}$ : a parameter to limit the maximum ratio between the existing UGL and their average value over the projection (it serves to govern the decrease pattern of UGL, that shall not be too fast: the slope, first derivative, is capped), meant to avoid a RN UGL release very distant from what would happen on a RW basis

The IP to apply to the risk-free rates is given by

$$IP_{appl}(t) = IP_{net_{flat}}(t) + IP_{net_{UGL}}(t)$$

Where

- $IP_{net_{flat}}(t) = p_{flat}(t) * IP_{net}(t)$
- $IP_{net_{UGL}}(t) = \int_t^{\square} p_{UGL} * scaling_{capped}(t) / \sum_{i=1}^{LLP} scaling_{capped}(i)$

Being

LLP the Last Liquid Point until the IP is applied (the total curve is then extrapolated, like in SII)

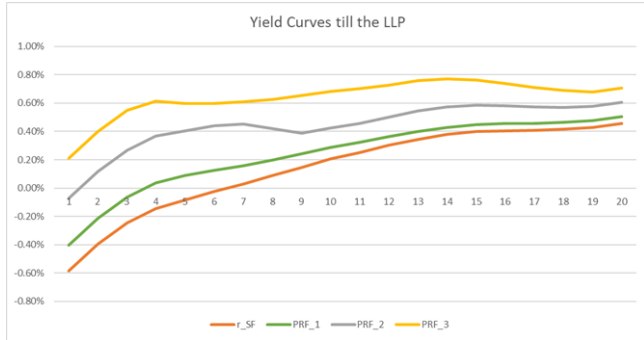
$$\int_t^{\square} p_{UGL} = p_{UGL} * \int_t^{\square} TOT, \quad \text{with} \quad \int_t^{\square} TOT = IP_{net} * LLP$$

$$scaling_{capped}(t) = \min(scaling_{max}; scaling(t))$$

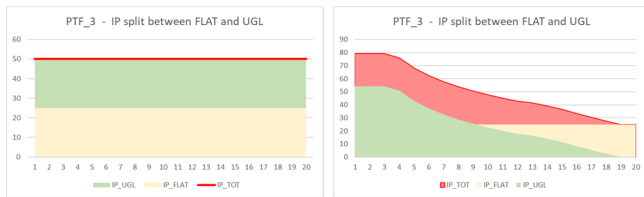
$$scaling(t) = UGL_{pattern}(t) / avg_{threshold}$$

$$avg_{threshold} = \sum_{i=1}^{LLP} scaling(i) / \sum_{i=1}^{LLP} 1$$

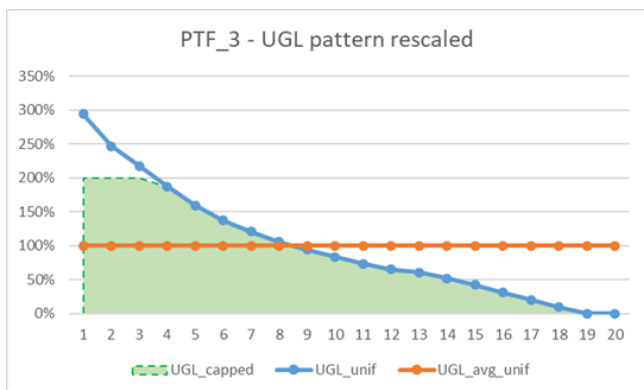
The following charts show graphically the idea behind the formulas: the total value of single IP that would be applied as a parallel shift to the risk-free curve over time is preserved and, instead of being flat, is split into a flat and UGL component. Three illustrative portfolios are compared, with a total IP of respectively 10bps (PTF\_1), 30bps (PTF\_2) and 50bps (PTF\_3), and the parameters  $p_{flat}$  and  $scaling_{max}$  respectively set to 50% and 200%.



The two following charts clarify the decomposition of IP: in the former, the net single IP (red line) is applied as a parallel shift to the risk-free rates (the integral is given by the area of the rectangle), while, in the latter, the net IP (red area) is given by the sum of the two components (yellow, flat, and green, UGL), where the two areas equals those of the first chart, but the green one has a shape coherent to the UGL release. The total red area is the same by construction.

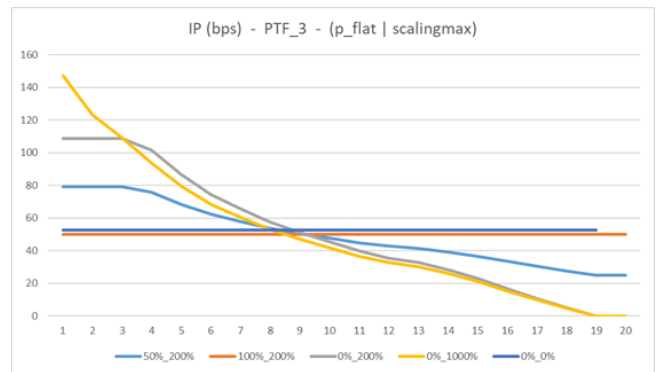


This graph shows the UGL value over time (blue line), compared to its average value (orange line), where they have both been normalized such that the average value equals 100%, to easily understand the application of  $scaling_{max}$  and the definition of the green area. The amount of UGL is not of interest, just their release shape is



The following charts show some sensitivity analyses carried out on PTF\_3 to outline the behavior of the final IP depending on the choice of the parameters  $p_{flat}$  and  $scaling_{max}$ : equal to 100% (or 0%) implies that no (or all) the UGL shape drives the IP application,  $scaling_{max}$  equal to 1000% (or 0%) describes a situation where no correction on the UGL release (or no UGL at

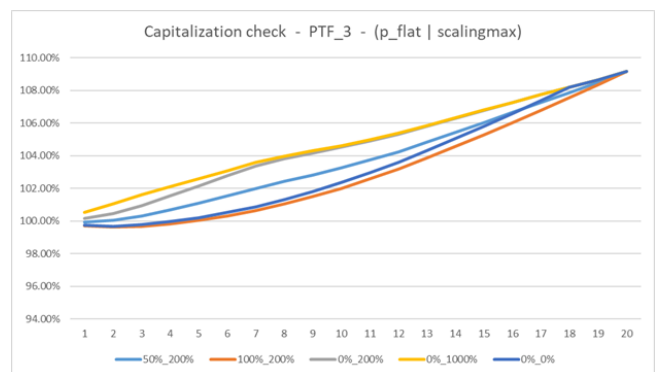
all) is considered to define the final IP



Some comments:

- the orange line (100%\_200%, all flat) shows the starting point, where the IP application is coherent to the SII framework, where the VA is applied as a parallel shift to all the maturities
- the light blue line (0%\_0%, all UGL with no possibility of considering any because of the cap) reverts to the orange one. They are not the same as the UGL exist till year 19, while the LLP start at year 20. The integral of 20 years is spread over just 19 years
- the blue line (50%\_200%) is a meaningful choice in the author's view
- the grey line (0%, 200%) is steeper than the blue line allocating to the UGL component all the area at disposal
- the yellow line (0%, 1000%) compares to the grey one, where the implication of not having any cap is shown: the UGL are massively released in the first years. It is also traces over the UGL release shape outlined above.

This final chart provides a proof of the convergency of the capitalization under these very different cases: the capitalization value is preserved as the integral is. This is the proof that the approach does not introduce any bias as no additional source of illiquidity premium is added: the total value is just spread out in a more sensible way, reducing the Bow Wave effect.



Reference:

[1] IFRS - IFRS17 Insurance Contracts and Amendments to IFRS17, May 2017 and following  
 [2] IFRS - Transition Resource Group for IFRS 17 Insurance Contracts, September 2018  
 [3] EIOPA - Technical specification of the information request on the 2020 review of SII, March 2020

[4] DAV - IFRS 17 for German life insurance, May 2020

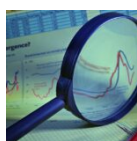
[5] Silvia D.A., Annalisa Iacobone - IFRS17 is coming soon, November 2021

[1] A **bow wave** is the progressive disturbance propagated through the water because of the displacement by the foremost point of the ship, the **bow**, that moves faster than the **waves**. It defines the wake of the ship, that, view from above, is V-shaped.

## Liquidity Stress Test e Asset Management.

a cura di Michele Bonollo

03/04/2022 11:42:35



Aspetti normativi, metodologici, sfide applicative

### Executive Summary:

Nel settembre del 2019 ESMA ha emanato le Guidelines per gli stress test di liquidità per gli operatori dell'asset management, in particolare per le società di gestione dei fondi (SGR). Tali linee sono in vigore dalla fine del 2020, e richiedono di valutare gli effetti sul valore del portafoglio di scenari di stress a seguito di richieste di uscita dei clienti partecipanti. Su questo aspetto si innestano diverse problematiche teoriche e applicative di cui diamo un tentativo di sintesi.

### 1 Genetica del rischio di liquidità per i gestori dei fondi comuni.

Qui ci occupiamo dei *fondi aperti armonizzati* (UCITS), più adatti anche per gli investitori retail, per i quali, entro certi termini di legge o del regolamento del fondo, sono sostanzialmente liberi i tempi di ingresso e uscita dal fondo.

Per tali fondi, sintetizzando quanto previsto dalla normativa (si veda [1]) e dalla prassi comune dei regolamenti, il cliente che detiene quote del fondo può uscire, con le seguenti tempistiche:

- La valorizzazione della quota alla quale regolare l'uscita è fissata nella **data di ricezione** della richiesta
- Devono essere garantite le opportune procedure (per esempio nel caso di richiesta effettuata presso il collocatore, non presso la SGR direttamente) affinché la richiesta sia recepita entro il giorno successivo alla sua effettuazione da parte del cliente
- In casi particolari, per esempio se un cliente in uscita detiene oltre il 5% del valore dell'intero fondo, possono essere previste modalità di esecuzione della richiesta diverse, a tutela dei clienti che rimangono, per evitare che una vendita di tali dimensioni immediata comprometta il valore del portafoglio in quanto non assorbibile dal mercato. Quindi il valore al quale viene liquidato il cliente può essere determinato sulla base di più giorni successivi, al più 5 giorni.
- Globalmente il tempo di liquidazione effettiva delle

somme garantito all'investitore è di 15 giorni

- In casi previsti dalla legge, o per liquidazione del fondo, operazioni societarie, la richiesta può essere sospesa per un mese.

Se prescindiamo dall'ultimo paragrafo, si evince che gli orizzonti (1 Giorno) e (5 giorni) sono i due termini principali a cui deve fare riferimento il gestore per ottenere la liquidità con cui soddisfare le richieste di rimborso dei clienti, dette anche *redemption*.

Su questo framework normativo, che mira a garantire per i clienti un elevato profilo di liquidabilità dei fondi, si innestano i temi di rischio di liquidità.

Può accadere in particolari fasi di mercato (si pensi alla emergenza Covid, al caso immobiliare cinese Evergrande, alla guerra in Ucraina) che l'emotività e i timori della clientela si traducano in richieste di rimborso significative sulla percentuale del fondo, indichiamo con *S* tale size intesa percentuale.

Se *S* corrisponde a una quota percentuale importante del portafoglio, e il portafoglio contiene anche strumenti (equity o bond) non del tutto liquidi, per i quali cioè la quota detenuta nel fondo è importante rispetto ai volumi del mercato, vi potrebbero essere delle difficoltà nel fare assorbire al mercato gli ordini di vendita, a meno di non inserirli con un "sacrificio" sul prezzo, a prezzi particolarmente aggressivi (bassi). Tale effetto è denominato *price impact* (equivalentemente *impact price*).

Ci stiamo qui riferendo al caso, più comune e auspicato dalle authorities, in cui gli ordini di vendita per fare fronte alle redemption siano inseriti con tecnica *proportional* o *slicing*.

Tutti gli asset in portafoglio vengono cioè venduti secondo una proporzione uguale o simile alla quota *S*.

Questo preserva per i clienti rimasti le caratteristiche di asset allocation e di liquidità del fondo.

La strategia di liquidazione opposta a questa è detta *waterfall*. Il gestore inizia a liquidare le posizioni secondo un ranking che inizia dallo strumento più liquido, poi il secondo, fino a raggiungere la quota *S*.

Tale tecnica minimizza gli impatti economici dovuto alla liquidazione, ma degrada a sfavore dei clienti rimasti le caratteristiche del portafoglio, in quanto la sua composizione sarebbe sbilanciata con maggiori quote di strumenti meno liquidi.

Sintetizzando quanto sopra, possiamo dire che il rischio di liquidità si compone di due aspetti che si combinano per una costruzione di opportune **misure di rischio**:

- Il **Passivo**, cioè gli *scenari* di possibili richieste di rimborso per dimensioni rilevanti. Questo costituisce il tipico input per possibili stress test, ed è legato a metodi di tipo statistico, quali il *percentile* degli outflows netti su un certo periodo storico.
- L'**Attivo**, cioè il grado di *liquidabilità* degli strumenti nel portafoglio, legato sia alle loro caratteristiche intrinseche, oggettive, sia alle quantità di ogni strumento detenute nel fondo, parametro soggettivo

### 2 Liquidity Risk per fondi UCITS. Review normativa ed elementi chiave

Nel 2019 ESMA ha emanato le linee guida per il monitoraggio e

la gestione del liquidity risk per i gestori di fondi UCITS, si veda [2] e [3].

L'entrata in vigore di tali linee guida è stata in concreto il 31.12.2020. Sintetizziamo i punti rilevanti:

- Lo strumento di controllo del Liquidity Risk è stato determinato nella realizzazione di *stress test* (LST) periodici, che devono modellizzare sia gli aspetti di **passivo** (scenari di redemption) che di **attivo** (determinazione degli impatti in base alle caratteristiche di portafoglio)
- Le linee guida ribadiscono in modo forte la necessità di un approccio *proporzionale* alla misura del rischio di liquidità. In concreto, la dimensione del fondo, la sua asset allocation, il tipo di clientela, debbono orientare la complessità dei modelli di misura, la frequenza del reporting, in breve l'intero processo di risk management
- Per la parte del passivo, viene auspicato che gli scenari sui deflussi siano analizzato con tecniche statistiche, meglio se con segmentazione della clientela per tipologia, dimensione, canale di collocamento. Si chiede inoltre di mettere a punto ove possibile scenari di tipo strutturale o macroeconomico, in cui a specifici eventi si le reazioni della clientela in termini di scenari di redemption.
- Per la parte del portafoglio da liquidare, ESMA chiede di utilizzare in via preferenziale le seguenti misure di liquidità
  - *HQLA* (high quality liquidity assets), ottenuto mediante *liquidity bucketing*. Questo approccio è simile a quanto previsto nella normativa di Basilea. Gli strumenti sono classificati in gruppi per classi di liquidabilità, alle quali viene assegnato un peso percentuale. Esempio: 100% per investment grade governativi, 85% per investment grade corporate. Dalla media pesata delle posizioni in portafoglio con questi pesi si ottiene un valore, supponiamo  $HQLA = 22\%$ , che rappresenta la quota di portafoglio rapidamente liquidabile in quanto di elevata liquidità
  - *Time To Liquidate (TTL)*, cioè il tempo necessario per liquidare l'intero portafoglio (size = 100%), o una parte definita in base agli scenari di stress, senza determinare impatti rilevanti in termini di prezzo.
  - Si possono infine determinare gli indici di liquidità, tra cui *RCR* (redemption coverage ratio) e *FLCR* (funds liquidity coverage ratio), rispettivamente definiti da

$$RCR = \frac{\text{Liquid assets}}{\text{Net outflows}}$$

$$FLCR = \frac{\text{Time to liquidation}}{\text{Benchmark limit}}$$

Per quanto attiene il primo indicatore, così come per *LCR* in ambito banking, un valore superiore a  $RCR = 1$  indica un buon livello di liquidità del portafoglio. Per il secondo il denominatore può essere costituito dalla frequenza di regolamento del fondo, usualmente 1 girone, o dal limite normativo entro cui procedere, 5 giorni per la maggior parte delle giurisdizioni europee come illustrato nella prima sezione.

Lo schema riportato, tratto da documentazione ESMA, riassume questi concetti.

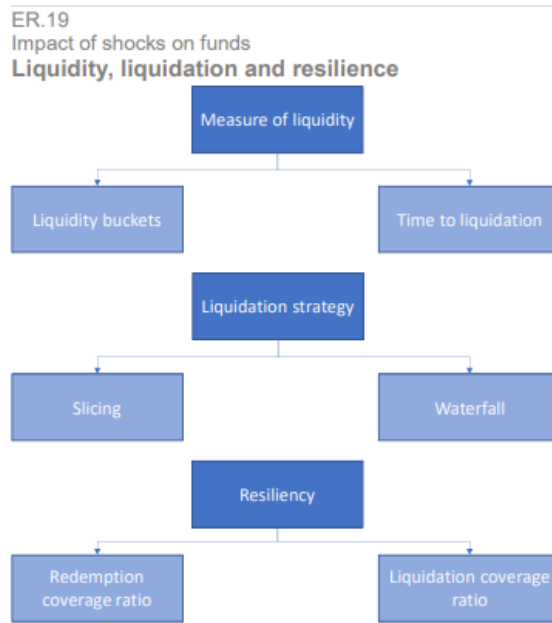


Figura 1: Schema tratto da guidelines ESMA

Se da un punto di vista concettuale tutto è chiaro, è altrettanto necessario rilevare che la quantificazione dell'effetto di *impact price*, cioè il legame tra necessità sul passivo, composizione del fondo, e risultati in termini di TTL o di costo richiede la messa a punto di opportuni modelli matematici. Nella sezione che segue alcuni elementi.

### 3 Liquidity Risk e Impact Price. Dualità tra tempi e costi

Il tema dell'*impact price* è da molto tempo dibattuto anche nella comunità scientifica. In ottica più accademica, si veda per esempio [6], per una trattazione rigorosa ma con stile più applicativo si veda invece [5].

Nelle sue linee guida per la costruzione di un modello interno di *impact price*, ESMA riporta il modello di Cont e Schanning rappresentato in alcuni paper recenti, si veda [7].

Cerchiamo di trattare in modo sufficientemente generale il problema.

Il *price impact* (IP nel seguito) di un determinato strumento, è funzione di (almeno) 2 parametri fondamentali, cioè l'orizzonte atteso di liquidazione (H), e la quantità (S) che deve essere liquidata.

Si può pertanto in tutta generalità scrivere  $IP = IP(H,S)$ .

Il *price impact* diminuisce se l'orizzonte H aumenta, e aumenta se cresce la size Q, in quanto il mercato non può assorbirla in modo facile. A questo riguardo, si definisce *market depth* la profondità di mercato, che può essere misurata con la media dei volumi giornalieri di scambio. Altri parametri importanti sono la *typical order size* e la *large order size*.

Se riflettiamo sul numero di variabili coinvolte nella formulazione generale di  $IP()$ , osserviamo che si tratta di una superficie, detta infatti superficie di liquidità, con una forma tipica, dovuta appunto al legame di IP con l'orizzonte di liquidità e con la quantità da vendere.

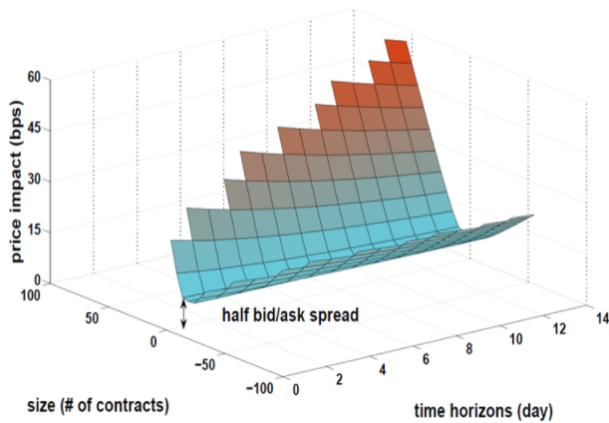


Figura 2: Esempio superficie liquidità (MSCI)

Questo framework generale ci porta anche a fare riflessioni sul legame tra il tempo di liquidazione, *TTL* e il costo di liquidazione, *TCL*.

In particolare, non esiste un *TTL* "assoluto", in quanto, a parte casi di strumenti molto poco liquidi o dei quali il gestore ha in portafoglio quote molto, troppo importanti rispetto ai volumi di mercato. Spesso, a parte big player del risparmio gestito che hanno fondi del valore di miliardi di Euro, il *TTL* inteso come capacità fisica di liquidare la posizione è 1 giorno per la maggiore parte degli asset in portafoglio. In generale esiste un *OTTL* che è legato a quale *TCL* massimo si vuole accettare, ed esiste un costo di liquidazione (*TCL*) in elazione al *TTL* massimo che deve essere soddisfatto.

Praticamente, la superficie potrà essere "tagliata" con un vincolo (esempio *TTL* = 2gg), così da ottenere per intersezione la curva che fornisce i *TCL* conseguenti.

Entrando ancora in maggiore dettaglio, come può essere strutturata la funzione IP in relazione alle caratteristiche dello strumento? Definiamo le seguenti grandezze

- *ADV* = Average daily volume
- *s* = volatilità daily dello strumento
- *t* = orizzonte su cui vendere
- *q* = size da vendere

Una formulazione generale di impact price  $Y(Q)$  generale seguendo [7] è data da

$$\Psi_{\mu}(q) = \frac{q}{D_{\mu}}$$

$$D_{\mu}(\tau) = c \frac{ADV_{\mu}\tau}{\sigma_{\mu}\sqrt{\tau}} = c \frac{ADV_{\mu}}{\sigma_{\mu}} \times \sqrt{\tau}.$$

Quindi l'impatto è lineare rispetto al multiplo ( $q/ADV$ ), cioè i giorni necessari per smaltire un ordine, dipende dalla radice quadrata dell'orizzonte in modo inverso, in accordo con il modello di evoluzione del prezzo pilotato dal moto browniano, infine da un parametro  $c$  da calibrare, indicato in vari studi tra 0.3 e 0.5

#### 4 Stato dell'arte normativo. Azioni di controllo delle

#### autorità

A seguito della entrata in vigore delle linee guida ESMA alla fine del 2020, sono state condotte delle attività di controllo sulla qualità delle implementazioni da parte dei gestori dei fondi comuni.

In particolare ESMA ha lanciato nel 2020 la common survey Action (CSA) sul tema del liquidity risk presso i gestori dei fondi sottoponendo un modulo molto dettagliato per la raccolta di dati relativi a processi, alle policy, alle metodologie e ai sistemi di controllo del liquidity risk.

A questa raccolta è seguita una comunicazione nel marzo 2021 con le principali risultanze, si veda [4]. Comunicazione ripresa poi da Banca d'Italia verso tutti i gestori sotto la sua supervisione con analoga iniziativa, in data 25.5.2021.

In tali report si esprimono una serie di punti di debolezza degli apparati di controllo del liquidity risk, che seguendo la comunicazione Banca d'Italia possiamo strutturare nei seguenti aspetti:

- A. Mancanza** o fragilità dei sistemi di *pre-deal check*, per il controllo ex-ante dei profili di liquidità delle nuove operazioni, con eccesso di fiducia sulla liquidità degli strumenti quotati
- B. Metodi di misura** nel continuo da migliorare, con richiesta di rendere più importanti le misure di tipo *TTL* (time to liquidate), di tenere conto del fabbisogno di liquidità per le *margin call* di operazioni in derivati, e di formulare scenari sul passivo più articolati
- C. Eccessiva passività** rispetto a dati e modelli dei provider esterni, con richiesta di avere capacità proprie di data quality e benchmarking
- D. Miglioramento dei processi**, con formalizzazione di limiti, ruoli, azioni di *remediation*.

È stato chiesto a tutte le SGR di rispondere su tali punti di debolezza entro il 31.10.2021 e poi sono state avviate dove necessarie interazioni dirette tra le autorità e la singola società di gestione.

Qualche commento su questi punti di debolezza. Se da un lato sono tutti condivisibili da una prospettiva generale, alcuni di questi presentano obiettive difficoltà pratiche.

Per esempio, un controllo ex-ante sugli impatti di liquidità sconta molte assunzioni, necessità di molti dati, scenari assolutamente molto incerti, difficoltà tecnica di reale integrazione nei sistemi di position keeping di inserimento degli ordini.

Oppure, la richiesta di avere modelli indipendenti di calcolo, per SGR piccole che possono comunque avere un *universo investito* di migliaia di diversi strumenti, viola il principio di *proporzionalità*, e la sua asseverazione implicherebbe costi rilevanti rispetto al sistema di costi e ricavi di realtà medio piccole, sia in termini di provider alternativi, sia di sviluppo modelli e relativi software proprietari.

#### Riferimenti

- [1] Banca d'Italia (2015), "Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio"
- [2] ESMA (2019), "Guidelines on liquidity stress testing in UCITS and AIF" ESMA GL 34-39-881
- [3] ESMA (2019), "Stress simulation for investment funds" ESMA

GL 50-164-2458

[4] ESMA (2021), "Results of the 2020 Common Supervisory Action (CSA) on UCITS liquidity risk management"

[5] Acerbi C. e Scandolo G. (2008), "Liquidity Risk Theory and Coherent Measures of Risk"

[6] Lillo F. et al (2014), "Beyond the square root: Evidence for logarithmic dependence of market impact on size and participation rate"

[7] Cont, R. and Schaanning, E. (2017), "Fire sales, indirect contagion and systemic stress testing", *Norges Bank Working Paper No. 2.*

### Ringraziamenti

Si ringraziano Dr. Bianca Garavaglia, AcomeA SGR, e Dr. Simone Frigerio, BCC Risparmio e Previdenza SGR, per le proficue interazioni sul tema.

---

## Platform for Sustainable Finance: Report finale per la tassonomia sociale

*a cura di Davide Stocco*

18/03/2022 11:20:19



Lo scorso 28 febbraio 2022 è stato pubblicato il report finale di proposta per la strutturazione della tassonomia sociale europea. Il documento è stato redatto dalla [Piattaforma per la Finanza Sostenibile](#), su indicazione della Commissione Europea. L'obiettivo principale di questo report è fornire le prime linee guida alla Commissione per istituire un corpus di regole che comporrà la tassonomia sociale. In modo simile alla tassonomia green, già pubblicata ma con ancora molti punti scoperti, la tassonomia sociale fornirà agli investitori, e non solo, le linee guida per valutare la sostenibilità sociale di un'attività economica.

Partendo da documenti approvati a livello internazionale di diritto, la struttura della tassonomia sociale è costruita guardando ai soggetti interessati dalle attività economiche: i lavoratori, i consumatori e le comunità che direttamente o indirettamente entrano in contatto con la catena produttiva. In tal senso, nel report si propone una struttura contenente tre obiettivi principali, ciascuno dei quali rivolto a un gruppo specifico di stakeholder:

1. Lavoro dignitoso in tutta la catena di valore (lavoratori);
2. Adeguate standard di vita e di benessere (consumatori);
3. Società inclusiva e sostenibile (comunità).

Questi verranno quindi declinati in sotto-obiettivi in modo da ottenere una regolamentazione dettagliata e granulare capace di comparare in modo oggettivo anche le più differenti attività economiche.

Le preoccupazioni riguardo una nuova tassonomia sociale sono molteplici. Le aziende, da un lato, temono l'accumularsi di costi aggiuntivi causati da nuove reportistiche. Dall'altro, i regolamentatori e gli investitori, dubitano circa la possibilità di rendere misurabili delle attività che per loro natura sono difficilmente quantificabili. Per i primi la proposta è di introdurre nuove regolamentazioni che siano in linea con la tassonomia green, in modo da estendere facilmente la reportistica già in essere. Per i secondi, sono stati proposti numerosi criteri per rendere gli indicatori della tassonomia sociale oggettivi e comparabili. Ad esempio, si suggerisce che gli indicatori siano legati alle norme vigenti e che offrano una misurazione quanto più precisa, chiara e vicina all'obiettivo dell'indicatore stesso.

Rimane comunque aperto un ultimo punto di discussione: come relazionare la tassonomia verde e la tassonomia sociale. Il punto cruciale è evitare di categorizzare come sostenibili socialmente attività economiche che non rispettano in alcun modo gli standard minimi di sostenibilità ambientale. A questo proposito sono state avanzate due ipotesi. Nella prima si ipotizzano due regolamentazioni, ambientale e sociale, che rispettino le salvaguardie minime l'una dell'altra. Nella seconda ipotesi si valuta di creare due regolamentazioni estremamente interconnesse e omogenee.

Ora spetta alla Commissione Europea pubblicare il report finale di risposta a questa bozza. L'obiettivo finale è completare con l'ultimo tassello, rappresentato dalla tassonomia sociale, il quadro normativo proposto dall'Action Plan on Sustainable Finance, composto dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (Csrd), la Sustainable Finance Disclosure Regulation (Sfdr), la Directive on Corporate Sustainability Due Diligence e, ovviamente, la tassonomia green. Se la Commissione darà il nulla osta, i prossimi step sono già stabiliti e dovranno includere:

1. il chiarimento delle salvaguardie minime;
2. lo studio sull'impatto del Regolamento sui diversi stakeholder interessati;
3. l'elaborazione e la prioritizzazione dei sotto-obiettivi per ciascun obiettivo.

---

## An updated, greener and more digital financial literacy

*a cura di Francesca Grassetti*

11/03/2022 15:05:26



Financial literacy is the combination of financial knowledge, skills and attitudes that help individuals to plan for the future and to protect them from over-indebtedness and excessive risk-taking.

The OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy<sup>[1]</sup> showed that about 50% of the EU adult population does not have knowledge of basic financial concepts. The survey had shed light on the need of effective and incisive financial literacy strategies for adults.

To this aim, the EU Commission and the OECD-INFE (International Network for Financial Education) developed a joint EU/OECDINFE Financial Competence Framework for adults, that has been published in January 2022.

The Framework is intended to support the implementation of national financial literacy strategies and to improve the design of financial education programs and learning materials. Moreover, it will facilitate the assessment of financial literacy levels and the evaluation of financial literacy initiatives.

The newborn EU/OECD-INFE Financial Competence Framework is divided into four areas:

- *money and transactions*, whose goal is to establish the competences necessary to understand the characteristics of money, how to exchange it for goods and services and the importance of keeping track of the transactions;
- *planning and managing finances*, that aims at identifying competences for managing the financial situation in the short and long term, covering competences related to both saving and investments, and credit and debt management;
- *risks and reward*, that covers competences related to assessing and mitigating risks, and understanding the trade-offs of assuming risk;
- *financial landscape*, the content area related to consumer protection and obligations, a set of skills that helps consumers to preserve their financial wellbeing.

EU/OECDINFE Financial Competence Framework builds on the existing OECD/INFE Financial Literacy Core Competences Frameworks[2] and it integrates and updates previous guidelines taking into account the recent developments in digital financial knowledge. The Framework considers competences such as digital payment methods, crypto-assets, online scams and fraud, and cyber risks. Moreover, given the strong surge in sustainable financial products and the increasing complexity of the financial landscape, the Framework considers those attitudes and skills that are necessary to make sound financial decisions that account for their sustainability, such as environmental impact of purchases, sustainability characteristics of investment products, greenwashing, climate-related risks and sustainability labels.

The uptake of the financial competence framework will be facilitated through targeted exchanges in 2022 while EU and OECD will work on the financial competence framework for children and youth, that is expected to be finished by 2023.

[1] <https://www.oecd.org/financial/education/launchoftheoecdinfe-globalfinancialliteracysurveyreport.htm>

[2] <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/Core-Competencies-Framework-Adults.pdf>

## Possono Bitcoin, Tether, Decentralized Finance portare ad una crisi finanziaria?

a cura di Emilio Barucci

04/03/2022 13:50:34



La possibilità che le criptovalute rappresentino una fonte di instabilità finanziaria è stata segnalata da più parti, tra loro il Presidente della Consob [Savona](#) e il vice governatore della Banca d'Inghilterra [Cunliffe](#). La tesi è che le criptovalute potrebbero portare ad una crisi in quanto, come nel caso delle cartolarizzazioni dei mutui subprime, il loro prezzo non avrebbe solide fondamenta. Un eventuale crollo porterebbe un effetto a catena con effetti imprevedibili per tutto il sistema finanziario esattamente come è successo nel caso dei mutui subprime.

Il [Financial Stability Board](#) ha emesso un recente rapporto che analizza la questione analizzando tre aree del mondo criptovalute: un-backed cryptoassets, stablecoins, Decentralized Finance. I rischi per il momento sono limitati ma qualche segno di preoccupazione può essere individuato.

Partiamo dal mondo delle un-backed cryptoassets (Bitcoin, Ether). I punti su cui riflettere sono cinque.

1. La dimensione del mercato: a novembre del 2021 (dopo c'è stato un declino) la capitalizzazione delle criptovalute era pari a 2.6 trilioni (3.5 volte il livello ad inizio 2021), l'1% degli asset finanziari a livello globale. Anche il mercato dei derivati, seppur di dimensioni ridotte, è raddoppiato nel 2021. La materia prima per innescare una crisi è dunque ancora limitata ma non è irrilevante e sta crescendo.
2. Il secondo aspetto riguarda le oscillazioni del mercato. La volatilità del prezzo di Bitcoin è del 60% (per l'indice Standard&Poor è pari al 16%). Inoltre, negli ultimi due anni c'è stato quello che si chiama un break strutturale. Fino a tutto il 2019, Bitcoin correlava positivamente con il prezzo dell'oro e negativamente con l'andamento della borsa. Bitcoin era un asset rifugio, una cosa positiva per il mercato in quanto permetteva agli investitori di ridurre le fluttuazioni del loro portafoglio. Da allora le cose sono cambiate. La ragione è che è cambiato l'approccio all'investimento in Bitcoin. L'investimento potremmo dire è diventato sempre più finanziario e paragonabile a quello azionario: dalla scommessa per piccoli investitori, spesso miners o innamorati del Bitcoin, si è passati all'investitore che investe in criptovalute parte della sua ricchezza in una logica finanziaria anche grazie alla possibilità di scambiare ETF o fondi che investono in criptovalute. Si stima che il 6% degli inglesi e il 16% degli americani investano in criptovalute.
3. Il livello di interconnessione con il sistema finanziario è limitato. I Bitcoin sono perlopiù detenuti da investitori individuali (8.5 milioni di Bitcoin) con una forte concentrazione (i primi mille investitori detengono 3 milioni di Bitcoin), solo un terzo del totale (5.5 milioni) è detenuto da intermediari (principalmente non bancari come gli exchanges). I mutui subprime sono stati all'origine della crisi in quanto erano perlopiù detenuti da intermediari finanziari che - a seguito della diminuzione dei prezzi delle cartolarizzazioni - hanno conosciuto problemi di liquidità e di solvibilità. Se la quota di criptovalute detenute da intermediari/fondi di investimento dovesse crescere potremmo davvero trovarci di fronte ad una crisi causata da Bitcoin alla prima diminuzione significativa del suo prezzo. Il rischio al momento è limitato.
4. Un punto di attenzione riguarda i piccoli investitori, che

potrebbe essere letale a fronte delle forti fluttuazioni, è rappresentato dalla modesta conoscenza del mondo criptoalute: il 60% degli investitori potenziali negli Stati Uniti ha una conoscenza di criptoalute molto limitata, il 40% degli investitori in criptoalute nel Regno Unito le considera una scommessa. Le ricadute in termini di ricchezza per i singoli individui potrebbero essere significative e potrebbero portare ad una area grigia di contenziosi.

5. Sul fronte del sistema dei pagamenti la rilevanza delle criptoalute è limitata anche se potrebbero assumere un ruolo significativo in alcuni paesi in via di sviluppo caratterizzati da valute non stabili: Bitcoin potrebbe essere - più sulla carta che nella realtà - un'alternativa alla dollarizzazione.

Quello che mette al riparo il sistema finanziario dalle oscillazioni delle criptoalute è dunque il limitato grado di interconnessione con il sistema finanziario e il fatto che gli investitori perlopiù investono direttamente. Detto in altri termini, -17% di Bitcoin negli ultimi sei mesi non crea problemi se a farne le spese sono i risparmiatori direttamente, discorso completamente diverso sarebbe se a farne le spese fossero le banche.

Curiosamente, proprio il fatto che la blockchain permetta di disintermediare il sistema finanziario rappresenta un elemento stabilizzatore. Tutto ciò che amplia la platea degli investitori con particolare riferimento agli intermediari finanziari, tra cui in particolare gli hedge funds, rappresenta un elemento di attenzione. La tutela dell'investitore rappresenta invece già ora un punto di attenzione anche alla luce delle frodi che sono molto frequenti nel mondo delle criptoalute.

Sul fronte delle stablecoins (criptovalute che prevedono meccanismi di conversione con valute o assets) i principali elementi di preoccupazione derivano dai seguenti aspetti:

1. Elevata concentrazione: il 73% della capitalizzazione fa riferimento a Tether e USD Coin. Questo aspetto - unito alla centralità di questi asset nel funzionamento del mondo delle criptoalute - rappresenta un punto di attenzione. Le stablecoins rappresentano infatti un bridge tra le monete tradizionali e criptoalute, un malfunzionamento di Tether potrebbe avere pesanti ripercussioni su tutto il mondo delle criptoalute.
2. La dimensione del mercato è ancora limitata (157 miliardi a dicembre 2021) ma è in forte crescita (5.6 miliardi a dicembre 2020). In alcuni mercati le stablecoins svolgono una rilevanza particolare: negli Stati Uniti, la loro capitalizzazione rappresenta il 20% dei money market funds.
3. Il rischio principale è rappresentato dalla non trasparenza/assenza di regolazione dei veicoli che dovrebbero garantire la conversione delle stablecoins. In particolare, la tipologia di asset in cui sono investite le riserve (cash equivalent che possono includere commercial paper, certificati di deposito, corporate bonds) potrebbe essere un elemento di criticità a fronte di una fluttuazione del loro valore.
4. Sul fronte dei pagamenti il loro utilizzo è ancora limitato a causa delle elevate commissioni.

Il mondo Decentralized Finance (DEFI) ricompreso nell'analisi del rapporto riguarda attività quali credito, investimento, pagamenti, insurance, piattaforme di scambio utilizzando una Distributed Ledger Technology e Smart Contracts. Questo mondo si presenta meno concentrato rispetto alle criptoalute e anche più eterogeneo. Questo aspetto rende il mondo DEFI meno soggetto ad essere il detonatore di una crisi finanziaria. I punti di

attenzione principale riguardano:

1. La governance decentralizzata che rende complicato individuare il soggetto da vigilare/regolare anche perché spesso non è chiaro quale giurisdizione deve essere applicata.
2. Le verifiche sull'utente finale (Know Your Customer) sono un punto critico su cui si stanno mettendo a punto elementi di salvaguardia.
3. Il problema principale è rappresentato dagli attacchi cyber: il 75% degli attacchi hacker che hanno coinvolto il mondo critpoassets (per un totale di 481 milioni) riguarda l'ambito DEFI.

In ultima analisi, il quadro non segnala un rischio imminente ma rischi potenziali a breve se il mondo delle criptoalute si espandesse ai ritmi del 2021.

---

## Finanza sostenibile: Tassonomia verde ad un bivio

*a cura di Davide Stocco*

11/02/2022 14:47:26



Si al nucleare e si al gas: così la Commissione Europea si ritrova a doversi difendere da sé stessa e da alcuni Stati Membri. La pubblicazione del secondo atto delegato della Tassonomia verde introdotta nel 2020 ha creato forti dissapori sia all'interno che all'esterno dell'istituzione. Ma prima di addentrarci negli ultimi sviluppi della "questione verde", capiamo meglio di cosa si tratta la Tassonomia Ue.

### **Cos'è la Tassonomia verde Ue**

Nel dicembre 2019, la Commissione Europea presenta il "Green Deal" europeo, una ambiziosa strategia per combattere il cambiamento climatico e rendere l'economia europea efficiente e competitiva. Il perimetro d'azione è delimitato da tre pilastri: il raggiungimento della neutralità carbonica entro il 2050, la formulazione di una crescita economica dissociata dall'uso delle risorse e l'inclusione di tutti i cittadini europei. Tutto ciò verrà sostenuto finanziariamente da un terzo dei 1800 miliardi di euro di investimento del piano "NextGenerationEU" e dal bilancio settennale dell'UE, ma non basta.

Per centrare questi obiettivi, servono investimenti pubblici e, soprattutto, privati in tutta l'UE che si traduce in una forte necessità di regole il più possibile precise e condivise. In questo contesto Bruxelles redige la cosiddetta Tassonomia, entrata in vigore ufficialmente nel luglio 2020. Si tratta di un "sistema di classificazione che stabilisce una lista delle attività economiche sostenibili per l'ambiente", fornendo agli investitori un vademecum per riconoscere quali attività siano sostenibili.

Il Regolamento della tassonomia definisce 6 obiettivi ambientali da perseguire: mitigazione del cambiamento climatico, adattamento al cambiamento climatico, uso sostenibile e



protezione delle risorse idriche e marine, transizione verso l'economia circolare, prevenzione e controllo dell'inquinamento e protezione e restauro della biodiversità e degli ecosistemi. Una attività economica viene quindi riconosciuta come sostenibile se contribuisce al raggiungimento di almeno uno di questi obiettivi, non ledendo eccessivamente gli altri e rispettando alcune garanzie sociali.

Qui il seme della discordia. Definire i dettagli tecnici di questa "antologia della sostenibilità" non è solo un lavoro titanico ma risulta anche essere una dura battaglia politica. Essere annoverati tra le attività "green" non è una mera questione di classificazione, ma, soprattutto, un punto cruciale per poter attrarre investimenti. Secondo un report di Morningstar[1], durante il 2020 è quasi raddoppiato il flusso di investimenti sostenibili raggiungendo i 223 miliardi di euro. Non proprio briciole.

### Nucleare e Gas: in o out?

Data l'eterogeneità e numerosità delle attività economiche, il Regolamento del luglio 2020 non copre tutte le attività economiche, ma lascia spazio a successivi atti delegati per renderlo sempre più completo ed esaustivo. Questi servono per definire meglio cosa può essere finanziato con soldi pubblici destinati agli investimenti verdi, ma anche quali attività si possono inserire nei portafogli di investimento definiti sostenibili per non evitare il "greenwashing".

Il primo atto delegato entra in atto il 1 gennaio 2022 e già un mese dopo viene pubblicata la bozza del successivo, intitolato "EU Taxonomy Complementary Climate Delegated Act covering certain nuclear and gas activities". Già prima della pubblicazione, il secondo atto delegato genera forti discussioni, anche all'interno della Commissione stessa. Le nuove regole concedono che, ad alcune condizioni, il gas e il nucleare possano essere considerate energie di transizione sostenibile.

Per quanto riguarda il nucleare, il rapporto pubblicato afferma che le analisi non hanno rivelato alcuna prova scientifica che l'energia nucleare arrechi più danni alla salute umana o all'ambiente rispetto ad altre tecnologie di produzione di elettricità. Inoltre, lo stoccaggio dei rifiuti nucleari in formazioni geologiche profonde - problema principale per l'utilizzo di questa energia - è ritenuto appropriato e sicuro. Queste affermazioni interpretano i risultati del Joint Research Centre (ossia che attualmente non vi sia "alcuna esperienza operativa a lungo termine poiché le tecnologie e le soluzioni sono ancora in fase di dimostrazione e sperimentazione") guardando al bicchiere mezzo pieno.

Per quanto riguarda le centrali elettriche alimentate a gas naturale, possono essere considerate sostenibili secondo la Tassonomia a patto di tre condizioni: se producono emissioni inferiori a 270 g di CO2 equivalente per ogni kilowattora prodotto, se sostituiscono un impianto a combustibili fossili più inquinante, e se ricevono un permesso di costruzione entro il 31 dicembre 2030. L'utilizzo di gas ed energia nucleare verrebbe quindi etichettato come sostenibile in quanto attività di transizione, cioè di supporto per il raggiungimento di un più alto obiettivo.

I "puristi" della sostenibilità considerano queste decisioni risultano fortemente inaccettabili. Anche la stessa "Platform on Sustainable Finance", un gruppo di esperti nato all'interno della Commissione stessa con l'obiettivo di assisterla nello sviluppo delle proprie policy di finanza sostenibile, mostra dissenso[2]. Ancora più forte è però il rischio che corre Bruxelles di un'azione legale separata da parte dei Paesi dell'Ue contrari alle nuove

proposte sulla Tassonomia, come Austria e Spagna.

Nei prossimi mesi il Parlamento europeo e il Consiglio (con un veto di almeno 20 Paesi che rappresentino almeno il 65% della popolazione dell'Ue) dovranno confermare o meno l'inserimento del nucleare e del gas nella Tassonomia. L'Ue dovrà giocare una partita in equilibrio tra due fuochi: da un lato la necessità di decarbonizzare la propria economia, dall'altro di ridurre la propria dipendenza energetica, in particolare dal gas proveniente dall'est Europa e dalla Russia.

[1]<https://www.morningstar.it/news/209409/i-record-dei-fondi-sostenibili-europei-nel-2020.aspx>

[2][https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/220121-sustainable-finance-platform-response-taxonomy-complementary-delegated-act\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/220121-sustainable-finance-platform-response-taxonomy-complementary-delegated-act_en.pdf)

## Machine Learning for Insurance

*a cura di M. Azzone, E. Barucci, D. Marazzina*

28/01/2022 11:52:32



In the paper "A Machine Learning Model for Lapse Prediction in Life Insurance Contracts" [1], written together with Giancarlo Giuffra (Politecnico di Milano), we use a random forest to predict early lapse in life insurance contracts. Estimating the probability of lapse is estimating the probability that a policy-holder leaves a contract before expiry. We apply explainability techniques to understand which (economic and non-economic) variables drive the policy-holders' lapse decision.

We confirm that a random performs better than the classical logistic model to predict the lapse decision, even if the interactions between features are taken into account. The ML methodology allowed us to discern the relevance of a wide set of exogenous variables to explain the lapse decision. The main result of our analysis is that the important drivers of the lapse decision are the time passed from the incipit of the contract and the time to expiry, as well as the insurance company, the contract size, and premium.

The dataset considered in our analysis comes from one of the Italian largest insurance companies: it covers the 2008-2016 time interval with over one million life insurance contracts. The contracts refer to three different companies belonging to the same insurance group. As the companies refer to different distributors, either bank assurance relationships or financial advisors. The lapse phenomenon is company-specific because the lapse decision may be driven by the commercial policies of distributors.

The dataset contains many interesting pieces of information about each policy-holder, such as age, region, or gender, and about the specific contract, such as size or product type (unit-

linked or standard). Moreover, we consider macro-economic variables relevant for the lapse decision such as GDP, disposable income, or risk-free interest rate.

We compare the ability of two classification models for the lapse decision: a logistic regression (considering regularization and interaction among features) and a RF model (see e.g., [3]). The empirical literature on lapses of insurance contracts exploiting classical techniques (in general regressive models) is quite large but often inconclusive. It is difficult to find a unified framework for the non-stationary lapse phenomenon in different markets and times.

In this perspective, ML tools (such as the Random Forest methodology employed in the paper) provide an interesting approach. The appealing feature is that they are model-free, they allow to consider a large set of variables (and their non-linear interactions) and therefore let the data speak for themselves.

To understand whether this guess is correct we compare the ability of two classification models for the lapse decision: a logistic regression (considering regularization and interaction among features) and a random forest model (RF) model. We use a classical RF classifier based on a combination of simple classification trees.

The random forest significantly outperforms the logistic regression. We compare the two models in terms of the area under the precision-recall curve (AUPR). This curve is obtained by plotting the Precision (the percentage of observations classified as positive that are indeed positive) against the Recall (the percentage of positive observations classified as positive).

The AUPR of the random classifier is equal to the percentage of positive observations, i.e., observations belonging to class 1 in the dataset (in our case 17%) while for the perfect classifier the AUPR yields 1.

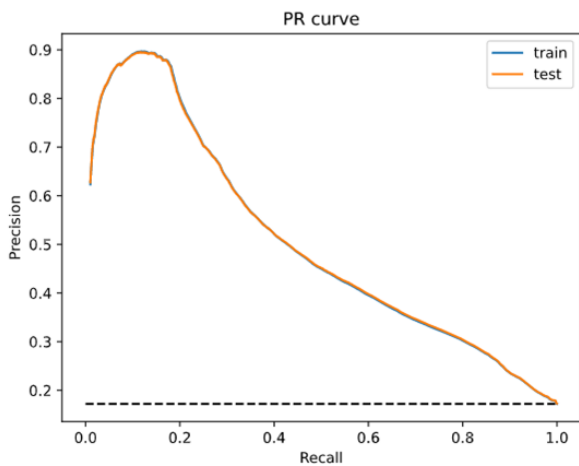


Figure 1: AUPR curve logistic regression on the train and test sets. Figure 1 in [1].

In figure 1, we plot the AUPR for the logistic regression on the train and test sets. Notice that the two curves overlap showing again that there is no evidence of overfitting: the performance of the model on the training set is similar to that obtained on the test set. For recall levels greater than 50% (the percentage of positive observations classified as positive), we observe that the precision of the logistic classifier (the percentage of observations

classified as positive that are indeed positive) is always lower than 45%. These results are quite unsatisfactory.

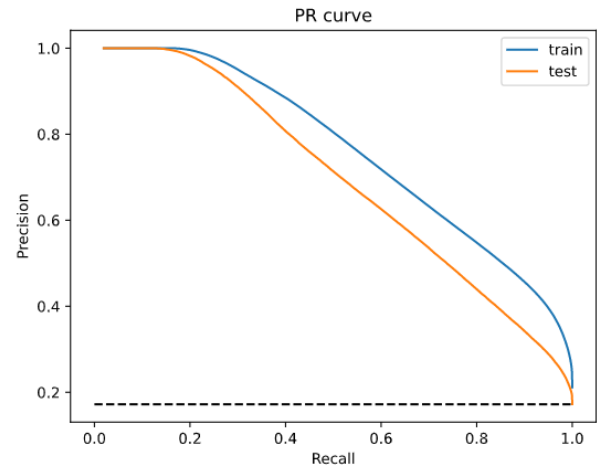


Figure 2: AUPR curve random forest on the train and test sets. Figure 2 in [1].

In figure 2, we plot the AUPR of the random forest on train and test sets. Notice that the performances on the two datasets are similar but, as expected, the performance on the training set is slightly better than the performance on the test set. In both cases, the model outperforms considerably the random classifier (that has a precision of 17%) and the logistic regression, see Figure 1. Considering the test set, for recall values equal to 50%, precision is nearly 75%, i.e., to correctly classify 50% of the observed lapses, nearly 75% of the observations classified as lapse are true positive (for logistic regression it was nearly 45%).

The random forest performance significantly beat the linear model. However, the main limit of ML tools is that they appear as "black boxes" that are difficult to be interpreted in terms of causal relationships between input and output variables. Several methodologies have been proposed in the literature to cope with the explainability/interpretability of the ML. In the paper, we have used a simple "global" approach.

We build the regression tree that better fits the random forest, i.e., standard features as input and the random forest predictions as output in the training set. We would like to stress that we are approximating a RF made up of fifty trees, each one with (maximum) depth 50, with a single regression tree with a much smaller depth.

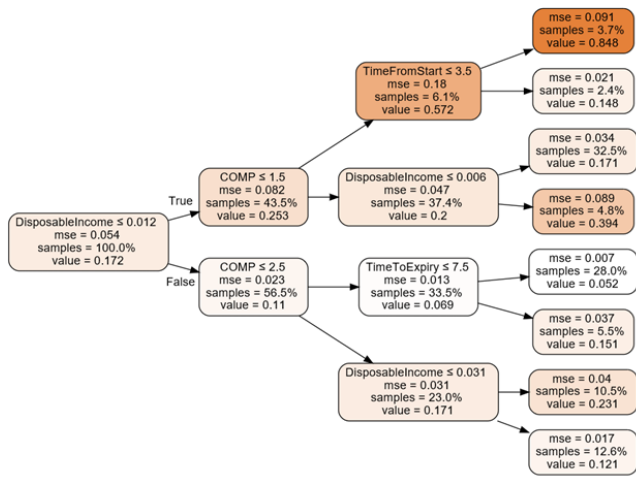


Figure 3: Regression tree fitted on the random forest output. Figure 5 in [1].

In figure 3, we plot the regression tree fitted on the random forest output.

Each node of the tree contains the following pieces of information:

1. The variable used to split the tree.
2. The mse that measures the pureness of the tree (a mse of 0 means that the leaf correctly classifies each observation).
3. The percentage of observation contained in the node.
4. The estimated lapse probability of the node.

The variables that appear in this reduced tree are the insurance company of the group (COMP) the Italian disposable income (DisposableIncome) the time from the beginning of the contract (TimeFromStart) and the time left before the expiry of the contract (TimeToExpiry).

We observe that this regression tree only uses four of the variables of the RF model. We notice that observations with disposable income growth rate smaller than 0.012 are more likely to lapse.

We also notice the relevance of the Company (COMP) which acts at the second level of the tree. For example, if the disposable income growth rate is low and the policy is stipulated with Company A (COMP=1), then the probability to lapse increases considerably, reaching a 57% probability. We can conclude that, according to the selected RF model, these are the main drivers of the lapse decision.

According to our analysis, the leaf with the highest lapse probability (84.8%) is obtained with a disposable income growth rate lower (or equal) than 0.012, a policy stipulated with Company A and with time from start smaller (or equal) than 3.5 years. On the other hand, the leaf with the smallest lapse probability (5.2%) is obtained with a disposable income growth rate higher than 0.012, a policy stipulated with Company A or B, and with time to expiry smaller (or equal) than 7.5 years.

These results are interesting because all the above variables turned out to be statistically significant [2], where the same dataset is analyzed considering classical linear models, with the purpose to analyze the lapse rates with respect to major factors

of lapses.

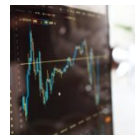
[1] Azzone, M., Barucci, E., Moncayo, G. G., & Marazzina, D. (2022). A machine learning model for lapse prediction in life insurance contracts. *Expert Systems with Applications*, 191, 116261. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.116261>

[2] Barucci, E., Colozza, T., Marazzina, D., & Rroji, E. (2020). The determinants of lapse rates in the Italian life insurance market. *European Actuarial Journal*, 10(1), 149-178. <https://doi.org/10.1007/s13385-020-00227-0>

[3] Liaw, A., & Wiener, M. (2002). Classification and regression by random Forest. *R news*, 2(3), 18-22. <https://cogns.northwestern.edu/cbm/LiawAndWiener2002.pdf>

## Investment strategies: Portfolio Insurance v.s. Constant Weight *a cura di Francesca Grassetti*

09/01/2022 17:25:54



Constant Weight Strategy (CWS) and Portfolio Insurance Strategy (POIS) represent the two most popular trading strategies in financial markets. In recent years, many institutional investors started to adopt POIS. The rationale goes to the features of financial products managed for customers, i.e. with profit/traditional insurance policies, or to the need of introducing protection on asset under management with a stop-loss approach. The effects of these strategies on the market have been investigated but no result exists on their capability to outperform traditional CWS and therefore to populate the market in the long run.

In a recent work with Emilio Barucci and Pietro Dindo [1] we have analyzed the evolution of a financial market populated by traders adopting a CWS and POIS, considering an endogenous price as the result of the equilibrium in the market populated by the two classes of agents.

A CWS is such that the trader at any time splits her wealth in the assets (risky and risk free) according to time and wealth invariant weights. This strategy shows very nice properties: it is the solution of the intertemporal optimal investment/consumption problem assuming a power utility function and that the assets evolve according to geometric Brownian motions in continuous time (Merton problem [2]); moreover, considering an exogenous asset price dynamics (e.g. Black & Scholes or binomial model), this trading strategy turns out to be contrarian: the trader should sell the risky asset as the price goes up and should buy it as the risk asset price declines. Lastly, when the investment fractions are provided by the expected dividends/coupons of the assets, such a strategy coincides with the so-called Generalized Kelly Strategy (see [3] for a survey on the properties of this rule).

We specify the POIS as a Constant Proportion Portfolio Insurance

(CPPI) strategy. According to this strategy, a floor (time varying threshold) is identified: if the wealth touches the threshold from above, then the investment in the risky asset is set to zero, otherwise it is provided by a constant proportion of the cushion (difference between the wealth and the floor). Notice that this strategy can be rationalized assuming that the agent solves the classical Merton problem with a lower bound on consumption [4]. Notice that, assuming an exogenous asset price dynamics, a CPPI strategy is a momentum or trend follower strategy (buy when the asset increases and sell when the asset price decreases).

In the papers we have shown that the long run outcome depends both on which strategy invests the most in the risky asset and on the risky asset dividend growth rate. In the most plausible case, that is, when the POIS invests more in the risky asset than the CWS conditional on the wealth being above the floor, we have shown that path dependency (i.e., dominance of one of the two classes of agents on different paths of realized states of the world) arises when the expected return of the risky asset is high enough (strong fundamentals). This outcome is due to the fact that the POIS invests or not in the risky asset depending on past performance. If dividends realizations are such that past performance is weak, then the POIS exits from investing in the risky asset and the CWS dominates in the long run. The opposite occurs in case dividend realizations are such that past performance is strong. In case of intermediate dividend growth rates the POIS may vanish (and the CWS dominates) on almost all paths while for low dividend growth rates both strategies may survive.

We have also shown that the relationship between market homogeneity/heterogeneity and volatility depends on the type of homogeneous agent dominating the market. If agents adopt a CWS, then the market volatility is higher than in case of a market with heterogeneous traders. If agents adopt a POIS, then the market volatility is lower than in case of a market with heterogeneous traders. This result confirms that portfolio insurers play a stabilizing role in the market.

### Bibliography

- [1] Barucci, E., Dindo, P. and Grassetti, F., Portfolio insurers and constant weight traders: who will survive?, *Quantitative Finance*, 2021, 21(12).
- [2] Merton, R., Optimum consumption and portfolio rules in a continuous time model. *Journal of Economic Theory*, 1971, 3.
- [3] Evstigneev, I., Hens, T. and Schenk-Hoppé, K., Evolutionary finance. In *Handbook of Financial Markets: Dynamics and Evolution*, Handbooks in Economics Series, edited by T. Hens and K. Schenk-Hoppé, 2009 (North-Holland: Amsterdam).
- [4] Dybvig, P., Dusenberry's ratcheting of consumption: Optimal dynamic consumption and investment given intolerance for any decline in standard of living. *Review of Economic Studies*, 1995, 62.

## US House Republicans to Set Up Crypto Committee to Oversee Shaky Industry:

## Report

13/01/2023 16:40:50

U.S. House Republicans plan to set up a crypto committee in a move that signals the GOP wants to make crypto oversight and legislation a priority, according to [a report from Politico](#). Incoming Financial Services Chair Patrick McHenry (R-N.C.) created the committee because he felt the Financial Services Committee needed to spend more time on the increasingly tumultuous crypto industry, McHenry told Politico...

[https://www.coindesk.com/policy/2023/01/12/us-house-republican-s-to-set-up-crypto-committee-to-oversee-shaky-industry-report/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2023/01/12/us-house-republican-s-to-set-up-crypto-committee-to-oversee-shaky-industry-report/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## JOINT ESAS PUBLIC EVENT ON DORA - TECHNICAL DISCUSSION

13/01/2023 16:39:54

On **6 February 2023**, the European Supervisory Authorities (the European Banking Authority (EBA), the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) and the European Securities and Markets Authority (ESMA)) will jointly hold a public event...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/hearings/joint-esas-public-event-dora-%E2%80%93-technical-discussion>

## La nuova applicazione Remote EXecution (REX) per l'elaborazione a distanza dei microdati della Banca d'Italia

13/01/2023 16:39:02

Il Research Data Center ha rilasciato una nuova applicazione, denominata [Remote EXecution \(REX\)](#), che consente ai ricercatori di eseguire elaborazioni a distanza sui microdati prodotti dalla Banca d'Italia. REX offre i servizi dell'attuale Bank of Italy Remote access to micro Data (BIRD), con l'aggiunta di nuove funzionalità, in particolare una interfaccia utente interattiva che consente al ricercatore il caricamento dei programmi di elaborazione dei dati e la ricezione dei risultati...

<https://www.bancaditalia.it/media/notizia/la-nuova-applicazione-remote-execution-rex-per-l-elaborazione-a-distanza-dei-microdati-della-banca-d-italia/?com.dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh>

---

## Monetary policy tightening and the green transition

13/01/2023 16:38:17

The green transition will fundamentally transform our societies.<sup>[1]</sup> Protecting our planet requires unprecedented large-scale investments in technical innovations and renewable energies to bring our economies on a path towards net zero greenhouse gas emissions...

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230110~21c89bef1b.en.html>

---

## Informativa ESG: Banca d'Italia sulle sfide per gli operatori

08/01/2023 11:31:58

La **Banca d'Italia** ha pubblicato un [approfondimento](#) in materia di **informativa ESG** per le **banche italiane**...

<https://www.dirittobancario.it/art/informativa-esg-banca-ditalia-sulle-sfide-per-gli-operatori/>

---

## EIOPA publishes monthly technical information for Solvency II Relevant Risk Free Interest Rate Term Structures – end-December 2022

08/01/2023 11:31:09

Today, the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published technical information on the relevant risk-free interest rate term structures (RFR) with reference to the end of December 2022...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-15\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-15_en)

---

## Using blockchain technology

## to combat retail theft

08/01/2023 11:30:15

Blockchain technology may be a solution when it comes to anti-theft measures for retailers...

<https://cointelegraph.com/news/using-blockchain-technology-to-combat-retail-theft>

---

## Coefficiente della riserva di capitale anticiclica (countercyclical capital buffer, CCyB)

18/12/2022 12:02:48

La **Banca d'Italia** considera il **coefficiente della riserva di capitale anticiclica in vigore per il corrente trimestre, pari allo zero per cento, appropriato al contesto macro-finanziario attuale**...

<https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macroprudenziale/ccyb-1-2023/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102>

---

## Adeguata verifica a distanza: nuove Linee guida EBA

18/12/2022 12:01:18

Lo scorso 22 novembre 2022 EBA ha pubblicato le proprie [Linee guida](#) sugli **obblighi di adeguata verifica a distanza** della clientela in materia di **antiriciclaggio** nel contesto di **soluzioni di remote onboarding**...

<https://www.dirittobancario.it/art/adequata-verifica-a-distanza-nuove-linee-guida-eba/>

---

## Algorithmic stabilization is the key to effective crypto-finance

18/12/2022 12:00:46

Crypto needs to move on from the LUNA crash and start trusting algorithmic stablecoins again...

<https://cointelegraph.com/news/algorithmic-stabilization-is-the->

[key-to-effective-crypto-finance](#)

---

## Brexit: peer review ESMA sulla gestione della delocalizzazione nell'UE

11/12/2022 21:44:06

L'ESMA ha pubblicato la [peer review](#) sulla gestione da parte delle autorità nazionali competenti (NCA) della delocalizzazione delle imprese nell'Unione europea (UE) nel contesto del recesso del Regno Unito dall'UE (Brexit)...

<https://www.dirittobancario.it/art/brexit-peer-review-esma-sulla-gestione-della-delocalizzazione-nellue/>

---

## Cessioni in blocco: la prova dell'inclusione del credito ceduto

11/12/2022 21:43:29

Con la [sentenza in oggetto](#), il Tribunale di Firenze si è espresso in materia di cessioni in blocco dei crediti ex art. 58 TUB e sulla prova che deve fornire il cessionario...

<https://www.dirittobancario.it/art/cessioni-in-blocco-la-prova-dellinclusione-del-credito-ceduto/>

---

## Goldman Sachs Is Trying to Make Blockchain Bonds Happen

11/12/2022 21:42:47

**But it probably won't - for blockchain bonds, tomatoes or whatever...**

[https://www.coindesk.com/business/2022/12/11/goldman-sachs-is-trying-to-make-blockchain-bonds-happen/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/business/2022/12/11/goldman-sachs-is-trying-to-make-blockchain-bonds-happen/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

---

## Eurosystem reschedules launch of new collateral management system

04/12/2022 10:59:53

The Governing Council of the European Central Bank has decided to reschedule the launch of the Eurosystem Collateral Management System (ECMS) from 20 November 2023 to 8 April 2024...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr221202~e8a4e9cbe9.en.html>

---

## Educazione finanziaria in tempo di crisi: le buone pratiche IOSCO

04/12/2022 10:59:23

IOSCO ha pubblicato un [rapporto](#) che identifica le pratiche di educazione finanziaria corrette che le autorità di Vigilanza devono prendere in considerazione in una situazione di crisi per sostenere la tutela degli investitori...

<https://www.dirittobancario.it/art/educazione-finanziaria-in-tempo-di-crisi-le-buone-pratiche-iosco/>

---

## The future of smart contract adoption for enterprises

04/12/2022 10:58:49

Smart contracts capable of handling complex computations, while ensuring a level of privacy are the future for enterprise adoption...

<https://cointelegraph.com/news/the-future-of-smart-contract-adoption-for-enterprises>

---

## Rischio informatico: consultazione EIOPA sull'introduzione negli stress test

26/11/2022 09:28:50

L'EIOPA ha pubblicato un [documento di discussione](#) sui principi metodologici degli stress test assicurativi con particolare attenzione al rischio informatico...

<https://www.dirittobancario.it/art/rischio-informatico-consultazione-eiopa-sullintroduzione-negli-stress-test/>

## Identificazione dei gruppi bancari UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banco BPM e Monte dei Paschi di Siena

26/11/2022 09:28:09

La Banca d'Italia ha identificato per il 2023 i gruppi bancari UniCredit, Intesa Sanpaolo...

<https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macroprudenziale/o-sii-25112022/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh>

## Criptovalute: legittimo il blocco del trading da parte della banca

26/11/2022 09:27:36

La [controversia](#) sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la contestata **violazione da parte dell'Intermediario degli obblighi di correttezza**...

<https://www.dirittobancario.it/art/criptovalute-legittimo-il-blocco-del-trading-da-parte-della-banca/>

## SEC chair's crypto oversight strategy in question as ecosystems collapse

26/11/2022 09:27:01

Congressman Tom Emmer showed concerns about the oversight strategy implemented by Gary Gensler, the chair of the U.S. Securities and Exchange Commission for the crypto ecosystem...

<https://cointelegraph.com/news/sec-chair-s-crypto-oversight-strategy-in-question-as-ecosystems-collapse>

## Esposizioni a rischio di default: nuovi RTS sui metodi di calcolo

20/11/2022 10:03:11

Publicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 18 novembre 2022, il [Regolamento delegato \(UE\) 2022/2257](#) che integra il [regolamento \(UE\) n. 575/2013](#) (CRR) per quanto riguarda le **norme tecniche di regolamentazione (RTS)**...

<https://www.dirittobancario.it/art/esposizioni-a-rischio-di-default-nuovi-rts-sui-metodi-di-calcolo/>

## EIOPA underlines its commitment to supporting the insurance and pensions sectors in tackling climate change

20/11/2022 10:02:29

As the 2022 United Nations Climate Change Conference (COP27) draws to a close, the European Insurance and Occupational Pensions Authority underlines its commitment to supporting the insurance and pensions sectors in tackling climate change...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-underlines-its-commitment-supporting-insurance-and-pensions-sectors-tackling\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-underlines-its-commitment-supporting-insurance-and-pensions-sectors-tackling_en)

## Fondi di investimento: stretta dell'ESMA sui riferimenti ESG

20/11/2022 10:01:47

L'ESMA ha posto in pubblica **consultazione** la [bozza di linee guida](#) sull'**uso nei nomi dei fondi di investimento di termini ESG o relativi alla sostenibilità**...

<https://www.dirittobancario.it/art/fondi-di-investimento-stretta-dellesma-sui-riferimenti-esg/>

## Bankrupt crypto exchange FTX begins strategic review of global assets

20/11/2022 10:01:00

FTX debtors are in talks with finserve firm Perella Weinberg Partners for various sale or reorganization attempts. However, the engagement of PWP is subject to the bankruptcy court's

approval...

<https://cointelegraph.com/news/bankrupt-crypto-exchange-ftx-begins-strategic-review-of-global-assets>

## Sostenibilità nel settore bancario: priorità dell'EBA

12/11/2022 15:55:19

L'EBA ha pubblicato la sua [dichiarazione ambientale](#) nel contesto della Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (COP27) del 2022, evidenziando il suo lavoro volto ad aumentare la **sostenibilità nel settore bancario**...

<https://www.dirittobancario.it/art/sostenibilita-nel-settore-bancario-priorita-delleba/>

## Regolamento DORA per la resilienza nella finanza digitale: approvato in prima lettura

12/11/2022 15:54:33

Il Parlamento europeo ha adottato in [prima lettura](#) il testo della **proposta di regolamento relativo alla resilienza per la finanza digitale, ossia per la resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act - DORA)**...

<https://www.dirittobancario.it/art/regolamento-dora-per-la-resilienza-nella-finanza-digitale-approvato-in-prima-lettura/>

## FTX Says It Moved Remaining Funds to Cold Wallets to 'Mitigate Damage' After 'Unauthorized Transactions'

12/11/2022 15:53:47

**Millions of dollars started to mysteriously move from FTX late Friday U.S. hours...**

<https://www.coindesk.com/business/2022/11/12/ftx-says-it-moved>

[\\_remaining-funds-to-cold-wallets-to-mitigate-damage-after-unauthorized-withdrawals/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/business/2022/11/12/for-coinbase-ftx-bankruptcy-has-its-pluses-and-minuses/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## For Coinbase, FTX's Bankruptcy Has Its Pluses and Minuses

12/11/2022 15:53:13

**FTX's collapse may turn off some investors from putting money into crypto altogether, but it could be an opportunity for Coinbase to pick up market share...**

[https://www.coindesk.com/business/2022/11/12/for-coinbase-ftx-bankruptcy-has-its-pluses-and-minuses/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/business/2022/11/12/for-coinbase-ftx-bankruptcy-has-its-pluses-and-minuses/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## Monetary policy in a high inflation environment: commitment and clarity

05/11/2022 00:34:49

Lecture by Christine Lagarde, President of the ECB, organised by Eesti Pank and dedicated to Professor Ragnar Nurkse...

[https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp221104\\_1~8be9a4f4c1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp221104_1~8be9a4f4c1.en.html)

## Differenza tra bancarotta preferenziale e bancarotta patrimoniale

05/11/2022 00:34:13

Roberto Compostella, Assegnista di ricerca in diritto penale presso Università di Bologna...

<https://www.dirittobancario.it/art/differenza-tra-bancarotta-preferenziale-e-bancarotta-patrimoniale/>

## JP Morgan executes first



## DeFi trade on public blockchain

05/11/2022 00:33:24

The MAS chief fintech officer said the successful test was “a big step towards enabling more efficient and integrated global financial networks.” ...

<https://cointelegraph.com/news/jp-morgan-executes-first-defi-trade-on-public-blockchain>

---

## ESMA TO WORK ON ESG DISCLOSURES AS A NEW UNION STRATEGIC SUPERVISORY PRIORITY

29/10/2022 10:14:49

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU’s financial markets regulator and supervisor, is changing its Union Strategic Supervisory Priorities (USSPs) to include ESG disclosures alongside market data quality...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-work-esg-disclosures-new-union-strategic-supervisory-priority>

---

## Decisions taken by the Governing Council of the ECB (in addition to decisions setting interest rates)

29/10/2022 10:13:51

On 10 October 2022 the ECB announced the extension of the bilateral euro-renminbi currency swap arrangement between the ECB and the People’s Bank of China for another three years. The related [press release](#) is available on the ECB’s website...

<https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/otherdec/2022/html/ecb.gc221028~b39a5a2227.en.html>

---

## TradFi Regulations Can Be Applied to Crypto – to an Extent, CFTC Commissioner

## Says

29/10/2022 10:11:47

Crypto may pose some risks to financial stability but may just need clearer guidelines rather than an entirely new set of rules, Christy Goldsmith Romero, a commissioner at the Commodity Futures Trading Commission, said...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/10/28/tradfi-regulations-can-be-applied-to-crypto-to-an-extent-cftc-commissioner-says/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/10/28/tradfi-regulations-can-be-applied-to-crypto-to-an-extent-cftc-commissioner-says/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

---

## Le cripto attività: un terreno di nuove opportunità e sfide

29/10/2022 10:09:57

Piero Cipollone, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, è intervenuto oggi al convegno "Le cripto attività: un terreno di nuove opportunità e sfide..."

[https://www.bancaditalia.it/media/notizia/piero-cipollone-al-convegno-le-cripto-attivit-un-terreno-di-nuove-opportunit-e-sfide/?com\\_dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh](https://www.bancaditalia.it/media/notizia/piero-cipollone-al-convegno-le-cripto-attivit-un-terreno-di-nuove-opportunit-e-sfide/?com_dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh)

---

## Eurosystem reschedules start of renewed wholesale payment system

21/10/2022 15:16:34

he Governing Council of the European Central Bank (ECB) has decided to reschedule the launch of the new real-time gross settlement (RTGS) system and its central liquidity management model, T2...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr221020~432ea01228.en.html>

---

## ESMA WILL NOT PERFORM THE NOVEMBER SI AND LIQUIDITY CALCULATIONS FOR BONDS DUE TO QUALITY ISSUES

21/10/2022 15:15:15

The European Securities and Markets Authority (ESMA), EU's financial markets regulator and supervisor, will exceptionally make available only the SI regime calculations for equity, equity-like and non-equity instruments by 1 November...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-will-not-perform-november-si-and-liquidity-calculations-bonds-due-quality>

## UK Seeks to Recognize Crypto as Regulated Industry

21/10/2022 15:14:53

The government measure was welcomed by an industry that had complained U.K. rules would be limited to stablecoins, though it may be affected by ongoing political turmoil in the country...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/10/21/uk-seeks-to-recognize-crypto-as-regulated-industry/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/10/21/uk-seeks-to-recognize-crypto-as-regulated-industry/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## Intelligenza artificiale nel credit scoring: analisi di alcune esperienze nel sistema finanziario italiano

21/10/2022 15:14:17

L'intelligenza artificiale è ormai una componente attiva del processo di innovazione tecnologica che sta inducendo la riorganizzazione dei processi di intermediazione tradizionale e la trasformazione dei modelli di operatività e delle strategie...

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2022/Bianco-12102022.pdf>

## Crypto Services Firm Luxor to Offer Derivatives for Bitcoin Miners to Hedge Risk

11/10/2022 21:38:17

The product, called Luxor Hashprice NDF, will be traded over-the-counter and will be first of its kind, according to a statement.

The financial instrument will be based on hashprice...

[https://www.coindesk.com/business/2022/10/10/crypto-services-firm-luxor-to-offer-derivatives-for-bitcoin-miners-to-hedge-risk/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/business/2022/10/10/crypto-services-firm-luxor-to-offer-derivatives-for-bitcoin-miners-to-hedge-risk/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: October 2022

11/10/2022 21:37:26

Financial conditions have tightened further against the backdrop of higher inflation and a weakening economic outlook...

<https://www.fsb.org/2022/10/fsb-chairs-letter-to-g20-finance-ministers-and-central-bank-governors-october-2022/>

## Cessione di crediti in blocco e onere della prova

11/10/2022 21:36:11

Il **cessionario di un credito**, in virtù di un'operazione di **cessione di crediti in blocco**, assolve all'onere di fornire la **prova documentale** della propria legittimazione attiva producendo in giudizio il **contratto di cessione** e gli **elenchi di crediti**, dal cui **esame congiunto** è possibile risalire al credito ceduto...

<https://www.dirittobancario.it/art/cessione-di-crediti-in-blocco-e-onere-della-prova/>

## October 2022 issue of ECB MacroPrudenzial Bulletin

11/10/2022 21:32:11

Real estate boom-bust cycles often result in financial crises. We discuss why this is the case and what lessons can be drawn from the use of macroprudential policy for real estate risks in the euro area...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/index.en.html>

## What's Inside the FSOC's

## Long-awaited Report on Crypto Regulation

08/10/2022 18:37:13

The Financial Stability Oversight Council (FSOC) published its own highly anticipated report in response to U.S. President Joe Biden's executive order on crypto earlier this week, calling on Congress to define the line between a security and a non-security, at least as far as crypto is concerned...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/10/07/whats-inside-the-fsocs-long-awaited-report-on-crypto-regulation/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/10/07/whats-inside-the-fsocs-long-awaited-report-on-crypto-regulation/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

---

## LOLR policies, banks' borrowing capacities and funding structures

08/10/2022 18:36:32

We investigate banks' benefits and costs of having access to LOLR. Integrating novel data sets we estimate the borrowing capacities of euro area banks at the ECB...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2738~360809d60b.en.pdf>

---

## EIOPA publishes monthly technical information for Solvency II Relevant Risk Free Interest Rate Term Structures - end-September 2022

08/10/2022 18:35:39

Today, the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published [technical information on the relevant risk-free interest rate term structures \(RFR\) with reference to the end of September 2022...](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-12_en)

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-12\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-12_en)

## EBA: pubblicato il programma di lavoro 2023

08/10/2022 18:32:13

L'EBA ha pubblicato il proprio [programma di lavoro annuale per il 2023](https://www.dirittobancario.it/art/eba-pubblicato-il-programma-di-lavoro-2023/), descrivendo le principali aree strategiche individuate dall'Autorità per il prossimo anno, nonché le attività e i compiti correlati...

<https://www.dirittobancario.it/art/eba-pubblicato-il-programma-di-lavoro-2023/>

---

## Assetti proprietari di banche e altri intermediari: nuove disposizioni Banca d'Italia

02/10/2022 16:36:15

**Il quadro disciplinare europeo in materia di assetti proprietari in campo finanziario...**

<https://www.dirittobancario.it/art/assetti-proprietari-di-banche-e-altri-intermediari-nuove-disposizioni-banca-ditalia/>

---

## ESAs propose disclosures for fossil gas and nuclear energy investments

02/10/2022 16:34:38

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) have today delivered to the European Commission (EC) their Final Report with draft Regulatory Technical Standards (RTS) regarding...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/esas-propose-disclosures-fossil-gas-and-nuclear-energy-investments\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/esas-propose-disclosures-fossil-gas-and-nuclear-energy-investments_en)

---

## Crypto Futures Exchange BitMEX CEO: Expect an Exchange Token 'This Year'

02/10/2022 16:33:31

**The launch of BMEX was delayed because of market conditions, but the**

## exchange’s CEO wants to get it launched before the end of 2022...

[https://www.coindesk.com/markets/2022/10/02/crypto-futures-exchange-bitmex-ceo-expect-an-exchange-token-this-year/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/markets/2022/10/02/crypto-futures-exchange-bitmex-ceo-expect-an-exchange-token-this-year/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## Is Powell 2022’s Paul Volcker? The Answer Matters to Bitcoin

24/09/2022 11:46:31

What if Jerome Powell wins the inflation fight? In the wake of the Federal Reserve’s [big rate hike](#) this week, [some commentators are comparing the Fed chairman with one of his predecessors: Paul Volcker](#). The Fed’s leader under Jimmy Carter and Ronald Reagan introduced aggressive monetary tightening in the early 1980s, which thrust the U.S. into a recession but rammed inflation down to consistently low levels...

[https://www.coindesk.com/layer2/2022/09/23/is-powell-2022s-paul-volcker-the-answer-matters-to-bitcoin/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/layer2/2022/09/23/is-powell-2022s-paul-volcker-the-answer-matters-to-bitcoin/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## Pricing of green bonds: drivers and dynamics of the greenium

24/09/2022 11:45:05

The green bond market has increased rapidly in recent years amid growing concerns about climate change and wider environmental issues. However, whether green bonds provide cheaper funding to issuers by trading at a premium, so-called greenium...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2728~7baba8097e.en.pdf>

## EIOPA publishes supervisory statements on exclusions related to systemic events and the management of non-affirmative cyber exposures

24/09/2022 11:43:54

As the frequency of systemic events increases, there is a risk that insurance products covering them become unaffordable or unavailable. At the same time, products covering such events or products silent about the coverage may explicitly exclude them in the future...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-supervisory-statements-exclusions-related-systemic-events-and-management\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-supervisory-statements-exclusions-related-systemic-events-and-management_en)

## Decisions taken by the Governing Council of the ECB (in addition to decisions setting interest rates)

24/09/2022 11:34:45

On 28 July 2022 the Governing Council adopted Guideline [ECB/2022/28](#) amending Guideline 2008/596/EC on the management of the foreign reserve assets...

<https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/otherdec/2022/html/ecb.gc220923~aad959683a.en.html>

## Evaluating market risk from leveraged derivative exposures

17/09/2022 15:40:42

Banks play a central role in the derivatives market, acting as prime brokers, liquidity providers or clearing members...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2722~1e50e187df.en.pdf>

## ESAS WARN OF RISING RISKS AMID A DETERIORATING ECONOMIC OUTLOOK

17/09/2022 15:40:03

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) issued today their [Autumn 2022 joint risk report](#). The report highlights that the deteriorating economic outlook, high inflation and rising energy prices have increased vulnerabilities across the financial sectors...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-warn-rising-risks-amid-deteriorating-economic-outlook>

---

## White House OSTP department analyzes 18 CBDC design choices for the US

17/09/2022 15:38:25

The technical analysis of the 18 CBDC design choices was made across six broad categories — participants, governance, security, transactions, data and adjustments...

<https://cointelegraph.com/news/white-house-ostp-department-analyzes-18-cbdc-design-choices-for-the-us>

---

## Monetary policy decisions

09/09/2022 17:20:34

The Governing Council today decided to raise the three key ECB interest rates by 75 basis points...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220908~c1b6839378.en.html>

---

## Titoli non durevoli: in Gazzetta Ufficiale il Regolamento IVASS sulla valutazione in bilancio

09/09/2022 17:19:55

Pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 209 del 7 settembre 2022, il [Regolamento IVASS del 30 agosto 2022 n. 52](#) sull'attuazione delle disposizioni previste dal [dl 21 giugno 2022, n. 73](#), sulla **sospensione temporanea delle minusvalenze per i titoli non durevoli** e la **valutazione in bilancio**...

<https://www.dirittobancario.it/art/titoli-non-durevoli-in-gazzetta-ufficiale-il-regolamento-ivass-sulla-valutazione-in-bilancio/>

---

## Ethereum's potential fork ETHPOW has crashed 80% since debut — More pain

## ahead?

09/09/2022 17:17:53

A recent report has narrowed ETHPOW's downside target to \$18 if the token ever comes to life post-Merge...

<https://cointelegraph.com/news/ethereum-s-potential-fork-ethpow-has-crashed-80-since-debut-more-pain-ahead>

---

## ESMA report on trends, risks and vulnerabilities

04/09/2022 13:30:37

Russia's invasion of Ukraine and the sanctions introduced in response dramatically changed the market environment in early 2022...

<https://www.esma.europa.eu/file/124870/download?token=djy5o9A5>

---

## Informativa sulla sostenibilità SFDR: i nuovi RTS al webinar DB 14/10

04/09/2022 13:29:06

La nostra Rivista ha organizzato per il prossimo **14 ottobre** un **webinar** dal titolo **"SFDR: i nuovi RTS sull'informativa sulla sostenibilità"**...

<https://www.dirittobancario.it/art/informativa-sulla-sostenibilita-sfdr-i-nuovi-rts-al-webinar-db-14-10/>

---

## Market Wrap: Bitcoin Trades Down After Initial Push Higher

04/09/2022 13:28:17

## The price settled below \$20,000 as investors digested the August jobs report...

[https://www.coindesk.com/markets/2022/09/02/market-wrap-bitcoin-trades-down-after-initial-push-higher/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/markets/2022/09/02/market-wrap-bitcoin-trades-down-after-initial-push-higher/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## US Tech Bill Creates White House Blockchain Adviser Role

29/07/2022 09:48:32

A U.S. bill to boost computer chip manufacturing that's heading to President Joe Biden's desk will also establish a crypto advisory role inside his administration...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/07/28/us-tech-bill-creates-white-house-blockchain-adviser-role/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/07/28/us-tech-bill-creates-white-house-blockchain-adviser-role/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## Climate shocks can put financial stability at risk, ECB/ESRB report shows

29/07/2022 09:47:39

Climate risk shocks could spread throughout the financial system, notably in the event of a disorderly green transition...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220726~491ecd89cb.en.html>

## La convalida dei sistemi interni di rating nella consultazione EBA

29/07/2022 09:46:44

EBA ha posto oggi in [pubblica consultazione](#) l'aggiornamento del proprio manuale di vigilanza per la convalida dei sistemi interni di rating...

<https://www.dirittobancario.it/art/la-convalida-dei-sistemi-interni-di-rating-nella-consultazione-eba/>

## Voluntary support and ring-fencing in cross-border banks

29/07/2022 09:45:40

While supranational architecture permits voluntary support,

national architecture gives rise to inefficient ring-fencing of a healthy subsidiary when there is high correlation between the subsidiaries' assets...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2688~7347dc11ae.en.pdf>

## Taiwan Set to Ban Crypto Purchases Using Credit Cards: Report

22/07/2022 15:48:25

Taiwan's Financial Supervisory Commission (FSC) is looking to stop the use of credit cards for crypto purchases, according to [local media reports](#)...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/07/22/taiwan-set-to-ban-crypto-purchases-using-credit-cards-report/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/07/22/taiwan-set-to-ban-crypto-purchases-using-credit-cards-report/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## Grandi esposizioni: l'EBA sull'applicazione delle esenzioni

22/07/2022 15:47:37

L'EBA ha pubblicato oggi un [rapporto](#) sull'applicazione di alcune esenzioni previste dal regime delle grandi esposizioni...

<https://www.dirittobancario.it/art/grandi-esposizioni-leba-sullapplicazione-delle-esenzioni/>

## ESMA AND EBA PUBLISH GUIDELINES TO HARMONISE THE SUPERVISORY REVIEW AND EVALUATION PROCESS OF INVESTMENT FIRMS

22/07/2022 15:46:44

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, and the European Banking

Authority (EBA) today published final...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-and-eba-publish-guidelines-harmonise-supervisory-review-and-evaluation>

---

## Decisions taken by the Governing Council of the ECB (in addition to decisions setting interest rates)

22/07/2022 15:45:40

On 24 June 2022 the Governing Council approved the setting-up of a precautionary repo line to provide euro liquidity to the AFA until 15 January 2023...

<https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/otherdec/2022/html/ecb.gc220722~c3e7c3af1f.en.html>

---

## FSB Chair flags to G20 growing challenges to financial stability

13/07/2022 11:23:17

The Financial Stability Board (FSB) today published a [letter from its Chair, Klaas Knot, to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors](#) ahead of their meeting on 15-16 July...

<https://www.fsb.org/2022/07/fsb-chair-flags-to-g20-growing-challenges-to-financial-stability/>

---

## Croatia to join euro area on 1 January 2023

13/07/2022 11:22:28

Today the Council of the European Union formally approved the accession of Croatia to the euro area on 1 January 2023 and determined a Croatian kuna conversion rate of 7.53450 per euro...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220712~b97dd38de3.en.html>

---

## Risanamento e risoluzione delle assicurazioni: il punto

## dell'EIOPA

13/07/2022 11:21:32

L'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (**EIOPA**) ha pubblicato un [documento](#) che fornisce una panoramica sulla **proposta di Direttiva per il risanamento e la risoluzione delle assicurazioni** (IRRD) presentata dalla Commissione europea nel settembre 2021...

<https://www.dirittobancario.it/art/risanamento-e-risoluzione-delle-assicurazioni-il-punto-delleiopa/>

---

## California Is Investigating 'Multiple' Crypto Lending Companies

13/07/2022 11:20:46

The state's Department of Financial Protection and Innovation is looking at whether firms that have suspended customer withdrawals and transfers have violated its laws...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/07/12/california-is-investigating-multiple-crypto-lending-companies/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/07/12/california-is-investigating-multiple-crypto-lending-companies/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

---

## FSB proposes key performance indicators for measuring progress toward the G20 cross-border payments targets

08/07/2022 14:33:26

The Financial Stability Board (FSB) today published for public feedback an [interim report on the approach for monitoring progress](#) toward meeting the targets for the [G20 Roadmap for Enhancing Cross-border Payments](#)...

<https://www.fsb.org/2022/07/fsb-proposes-key-performance-indicators-for-measuring-progress-toward-the-g20-cross-border-payments-targets/>

---

## CPMI-IOSCO assesses that Turkey has implemented the Principles for financial

## market infrastructures for two FMI types.

08/07/2022 14:32:01

Turkey's framework for systemically important payment systems (PSs) and securities settlement systems (SSSs) is consistent with the CPMI-IOSCO Principles for financial market infrastructures (PFMI)...

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS648.pdf>

## EIOPA issues a staff paper on the proposal for an Insurance Recovery and Resolution Directive

08/07/2022 13:56:31

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today a staff paper that provides an overview of the proposal for an Insurance Recovery and Resolution Directive (IRR)...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-issues-staff-paper-proposal-insurance-recovery-and-resolution-directive\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-issues-staff-paper-proposal-insurance-recovery-and-resolution-directive_en)

## Why Ethereum Name Service Is Seeing a Spike in Domain Registrations

08/07/2022 13:28:31

Ethereum Name Service (ENS) registrations [spiked this week](#) as a prominent address sold for hundreds of ether, sparking retail interest. ENS is a decentralized domain...

[https://www.coindesk.com/markets/2022/07/08/why-ethereum-name-service-is-seeing-a-spike-in-domain-registrations/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=feedly&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/markets/2022/07/08/why-ethereum-name-service-is-seeing-a-spike-in-domain-registrations/?utm_medium=referral&utm_source=feedly&utm_campaign=headlines)

## EU Agrees on Landmark Crypto Authorization Law, MiCA

01/07/2022 15:49:54

The world's third-biggest economy wants the Markets in Crypto Assets Regulation to protect investors and set up strict standards for stablecoin issuers...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-updates-applications-recognition-us-based-ccps>

## New York Environmental Regulators Deny Greenidge's Power Plant Permit

01/07/2022 15:48:48

Greenidge Generation has been in hot water with environmentalists for its use of fossil fuels to power its bitcoin mining operation on New York's Seneca Lake...

[https://www.coindesk.com/business/2022/06/30/new-york-environmental-regulators-deny-greenidges-power-plant-permit/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/business/2022/06/30/new-york-environmental-regulators-deny-greenidges-power-plant-permit/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## Note di Stabilità finanziaria e vigilanza n. 29 - Il rischio climatico per le banche italiane

01/07/2022 15:47:36

Viene pubblicata oggi la nuova Nota di stabilità finanziaria e vigilanza "Il rischio climatico per le banche italiane: un aggiornamento sulla base di un'indagine campionaria"...

[https://www.bancaditalia.it/media/notizia/note-di-stabilit-finanziaria-e-vigilanza-n-29-il-rischio-climatico-per-le-banche-italiane/?utm\\_medium=dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh](https://www.bancaditalia.it/media/notizia/note-di-stabilit-finanziaria-e-vigilanza-n-29-il-rischio-climatico-per-le-banche-italiane/?utm_medium=dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh)

## ESMA updates on applications for recognition from US-based CCPS

01/07/2022 15:41:22

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has announced its recognition of two central counterparties (CCPs) established in the United States...

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



[updates-applications-recognition-us-based-ccps](#)

---

## Bitcoin, Ether Bounce Off Lows After Record-Breaking Rout

19/06/2022 19:26:36

Bitcoin plunged through several closely watched price levels to the lowest since late 2020 as evidence of deepening stress within the crypto industry keeps piling up against a backdrop of monetary tightening.

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-06-18/bitcoin-breaches-20-000-for-the-first-time-since-2020-14jjy7z>

---

## Borse ko nella settimana delle banche centrali, Piazza Affari -3,4% - Europa a corto di gas russo

19/06/2022 19:23:37

L'intervento della Bce raffredda lo spread, sceso a 201 punti. Venerdì alta volatilità a causa delle "quattro streghe", le scadenze di future e opzioni su azioni e indici. [...] Bilancio negativo per le Borse europee nella settimana in cui le banche centrali di Stati Uniti, Svizzera e Inghilterra hanno rivisto al rialzo i tassi di interesse per contrastare la corsa dell'inflazione.

<https://www.ilsole24ore.com/art/borse-europa-positiva-prudenza-giorno-tre-streghe-boj-ultima-colomba-AEUXARgB>

---

## EIOPA - Publication of the Annual Report 2021

19/06/2022 19:12:54

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) has published its *Annual Report 2021*, setting out its activities and achievements of the past year.

The year 2021 continued under the influence of COVID-19 pandemic. EIOPA carried out a demanding Annual Work Programme and welcomed Petra Hielkema in September 2021 as Chairperson for a five year mandate.

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/publication-of-annual-report-2021\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/publication-of-annual-report-2021_en)

## ESMA reviews its 2021 contribution to the EU's green and digital capital markets.

19/06/2022 19:09:48

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has published its *Annual Report* reviewing its achievements in 2021 in fulfilling its mission of enhancing investor protection and promoting stable and orderly financial markets in the European Union (EU), and focusing on its role in the supervision of EU-wide entities and its contribution on sustainable and digital finance.

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-review-s-its-2021-contribution-eu%E2%80%99s-green-and-digital-capital-markets>

---

## BCE conferma svolta politica monetaria. Spread si allarga a 230 punti

12/06/2022 01:17:08

La riunione della BCE dai contenuti quasi scontati non ha mancato di creare uno tsunami sui mercati europei, che sono scivolati dopo la conferma della fine del *quantitative easing* e di un rialzo dei tassi di 25 punti base a luglio.

[https://www.borsaitaliana.it/borsa/notizie/teleborsa/finanza/bce-c-onferma-svolta-politica-monetaria-spread-si-allarga-a-230-punti-167\\_2022-06-09\\_TLB.html](https://www.borsaitaliana.it/borsa/notizie/teleborsa/finanza/bce-c-onferma-svolta-politica-monetaria-spread-si-allarga-a-230-punti-167_2022-06-09_TLB.html)

---

## Crescita, Bankitalia taglia le stime del Pil nel 2022 a +2,6%

12/06/2022 01:14:05

La Banca d'Italia rivede al ribasso le stime sulla crescita dell'economia italiana. Le proiezioni macro, elaborate da via Nazionale nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema, mostrano una crescita del prodotto quest'anno del 2,6%, una frenata all'1,6% nel 2023 e una lieve accelerazione (all'1,8) nel 2024.

<https://www.ilsole24ore.com/art/crescita-bankitalia-taglia-stime-pil-2022-26percento-AE1ay4eB>

## ESMA risk assessment update: Market environment deteriorates further

12/06/2022 01:03:59

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU securities markets regulator, today updates its risk assessment to account for the impacts on financial markets of Russia's invasion of Ukraine and the deteriorating economic environment...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-risk-assessment-update-market-environment-deteriorates-further>

## Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2022

12/06/2022 00:58:32

Russia's war against Ukraine has severely hit confidence, caused energy and food prices to soar further and, together with pandemic-related disruptions in China, compounded existing supply chain pressures. These factors pose strong headwinds for the economic recovery in the euro area...

[https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections.202206\\_eurosystemstaff~2299e41f1e.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections.202206_eurosystemstaff~2299e41f1e.en.html)

## EU structural financial indicators: end of 2021

03/06/2022 14:57:25

The European Central Bank (ECB) has updated its dataset of structural financial indicators for the banking sector in the European Union (EU) for the end of 2021...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220602~eaf6b332b2.en.html>

## ESMA REPORTS ON SUPERVISION OF COSTS AND FEES IN INVESTMENT FUNDS

03/06/2022 14:56:56

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU securities markets regulator, today publishes [a report on the Common Supervisory Action \(CSA\)](#) on costs and fees for investment funds, that was carried out with National Competent Authorities (NCAs) during 2021...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-reports-supervision-costs-and-fees-in-investment-funds>

## How Will Blockchain Revolutionize Communication

03/06/2022 14:56:23

Blockchain is the technology that started it all - it's what makes millions of transactions sent through peer-to-peer cryptocurrency networks every year...

<https://www.newsbtc.com/news/company/how-will-blockchain-revolutionize-communication/>

## 3rd Research Workshop on "Long-term investors' trends: theory and practice"

28/05/2022 09:45:55

L'11 luglio la Banca d'Italia ospiterà la terza edizione della conferenza "Long-term investors: theory and practice", organizzata congiuntamente con l'associazione di ricerca [Long-Term Investors@UniTO](#) (LTI@UniTO)...

<https://www.bancaditalia.it/media/notizia/3rd-research-workshop-on-long-term-investors-trends-theory-and-practice/?com.dotmarketing.htmlpage.language=102>

## Open Insurance: definizione, rischi e opportunità nell'analisi IVASS

28/05/2022 09:45:22

Il **Segretario Generale IVASS**, Stefano De Polis, è intervenuto lo scorso 19 maggio 2022 ad un **convegno** sul tema dell'**Open Insurance**...

<https://www.dirittobancario.it/art/open-insurance-definizione-rischi-e-opportunita-nellanalisi-ivass/>

## How the US Can Establish Itself as a Crypto Leader

28/05/2022 09:44:46

**Regulators have an opportunity to map out thoughtful, strategic policy on stablecoins and beyond...**

[https://www.coindesk.com/layer2/2022/05/27/how-the-us-can-establish-itself-as-a-crypto-leader/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/layer2/2022/05/27/how-the-us-can-establish-itself-as-a-crypto-leader/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## EIOPA assesses European insurers' exposure to physical climate change risks

22/05/2022 09:17:40

The [report](#) presents the first results based on a large data collection exercise from the industry...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-assesses-european-insurers%E2%80%99-exposure-physical-climate-change-risks\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-assesses-european-insurers%E2%80%99-exposure-physical-climate-change-risks_en)

## ESMA PUBLISHES REPORT ON HIGHLY LIQUID INSTRUMENTS

22/05/2022 09:16:50

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, today published its [Final Report \(FR\) on highly liquid financial instruments for CCP investment policies](#) under EMIR...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-report-highly-liquid-instruments>

## Bitcoin stands apart from other crypto, and what that means for US public policy

22/05/2022 09:16:15

Not all cryptocurrencies are equal, and Bitcoin's prior claim among decentralized digital assets makes it special...

<https://cointelegraph.com/news/bitcoin-stands-apart-from-other-crypto-and-what-that-means-for-us-public-policy>

## Thematic Review on Out-of-Court Corporate Debt Workouts

13/05/2022 10:05:19

FSB jurisdictions have adopted a variety of approaches to complement in-court insolvency proceedings and facilitate restructurings through out-of-court debt workout frameworks, including most recently in response to COVID-19...

<https://www.fsb.org/2022/05/thematic-review-on-out-of-court-corporate-debt-workouts/>

## Central bank digital currency and bank intermediation

13/05/2022 10:03:54

In July 2021 the Eurosystem decided to launch the investigation phase of the digital euro project, which aims to provide euro area citizens with access to central bank money in an increasingly digitalised world...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op293~652cf2b1aa.en.pdf>

## Trust in stablecoins 'infinitely more important' than collateral

13/05/2022 10:03:11

As the debate over the trustworthiness of stablecoins intensifies due to Terra, one expert thinks builders should push for the coins to be decentralized with a clear use case...

<https://cointelegraph.com/news/trust-in-stablecoins-infinitely-more-important-than-collateral>

## IOSCO releases report on issues and considerations of market data in secondary equity markets

06/05/2022 10:22:02

The Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) today published a report that sets out some issues and considerations for regulators when reviewing the regulation of market data...

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS643.pdf>

## ECB amends monetary policy implementation guidelines

06/05/2022 10:21:24

The European Central Bank (ECB) today published amendments to its guidelines on the implementation of monetary policy in the Eurosystem...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220505~bbe88d77ef.en.html>

## N. 1366 - La politica monetaria in un'economia aperta con valute digitali

06/05/2022 10:20:53

Il lavoro valuta gli effetti macroeconomici nazionali e internazionali, nonché quelli sull'efficacia della politica monetaria, derivanti dall'introduzione di valute digitali...

<https://www.bancaditalia.it/publicazioni/temi-discussione/2022/2022-1366/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102>

## First Mover Asia: Thailand Has Already Proven Why Taking Crypto for Luxury

## Items Isn't Working

06/05/2022 10:20:12

**Gucci will begin accepting crypto payments at five stores as part of a wider commitment, but the success of its initiatives is uncertain; bitcoin plummets in Thursday trading...**

[https://www.coindesk.com/markets/2022/05/05/first-mover-asia-thailand-has-already-proven-why-taking-crypto-for-luxury-items-isnt-working/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/markets/2022/05/05/first-mover-asia-thailand-has-already-proven-why-taking-crypto-for-luxury-items-isnt-working/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## Il "potere di intervento" della Banca d'Italia su strumenti finanziari, depositi strutturati e attività/pratiche finanziarie collegate

29/04/2022 11:42:02

Il regolamento UE/2014/600 (MiFIR), entrato in vigore il 3 gennaio 2018, ha attribuito alle autorità di vigilanza nazionali, e in alcuni casi all'ESMA e all'EBA, il potere di vietare o limitare...

<https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/potere-intervento/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh>

## Presentation of the ECB Annual Report 2021 to the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament

29/04/2022 11:41:20

Introductory remarks by Luis de Guindos, Vice-President of the ECB, at the ECON Committee of the European Parliament

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220428~4e38b8ed52.en.html>

## For a few cryptos more: the Wild West of crypto finance

29/04/2022 11:40:39

Speech by Fabio Panetta, Member of the Executive Board of the ECB, at Columbia University...

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2022/html/ecb.sp220425~6436006db0.en.html>

---

## DBS Will Focus on Institutional Crypto Before Looking at Retail Trading Desk

29/04/2022 11:39:59

**CEO Piyush Gupta said that institutional and accredited crypto clients are the focus for now without entirely ruling out a retail crypto platform...**

[https://www.coindesk.com/markets/2022/04/29/dbs-will-focus-on-institutional-crypto-before-looking-at-retail-trading-desk/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/markets/2022/04/29/dbs-will-focus-on-institutional-crypto-before-looking-at-retail-trading-desk/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

---

## EIOPA finalises the revision of EIOPA's Guidelines on Contract Boundaries and Guidelines on the Valuation of Technical Provisions

23/04/2022 10:03:16

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today two Final Reports on the revision of the EIOPA Guidelines on Contract Boundaries and Guidelines on the Valuation of Technical Provisions...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-finalises-revision-of-eiopa%E2%80%99s-guidelines-contract-boundaries-and-guidelines\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-finalises-revision-of-eiopa%E2%80%99s-guidelines-contract-boundaries-and-guidelines_en)

---

## ESAS SEE RECOVERY STALLING AMID EXISTING AND NEW RISKS

23/04/2022 10:02:34

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) issued today their first [joint risk assessment report for 2022](#). The report highlights the increasing vulnerabilities across the financial sector as well as the rise of environmental and cyber risks...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-see-recovery-stalling-amid-existing-and-new-risks>

---

## Finance Redefined: Hacker bungles DeFi exploit, dYdx's decentralization goals, and more

23/04/2022 10:01:43

DeFi space saw the resurgence of Andre Cronje nearly a month after his departure announcement while dYdX has pledged to go fully decentralized by the end of the year...

<https://cointelegraph.com/news/finance-redefined-hacker-bungles-defi-exploit-dydx-s-decentralization-goals-and-more>

---

## The new HM Treasury regulations: The good, the bad and the ugly

23/04/2022 10:01:18

With the U.K. never having been particularly crypto-friendly, could new regulations and Her Majesty's Treasury's recent announcements be a game changer?...

<https://cointelegraph.com/news/the-new-hm-treasury-regulations-the-good-the-bad-and-the-ugly>

---

## IOSCO seeks feedback on market liquidity issues affecting corporate bond

## markets under stress and good practices concerning ETFs

09/04/2022 16:57:26

The Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) is publishing its report on corporate bond markets – drivers of liquidity during COVID-19 induced market stresses and invites stakeholder feedback on the analysis...

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS640.pdf>

## ESG FUNDS PROVIDED BETTER RETURNS FOR INVESTORS IN 2020

09/04/2022 16:56:38

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU securities regulator, today publishes its [fourth annual statistical report](#) on the cost and performance of European Union (EU) retail investment products...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esg-funds-provided-better-returns-investors-in-2020>

## ECB executive board member talks about current state of digital euro CBDC research

09/04/2022 16:55:33

Fabio Panetta outlined recent findings and remaining challenges while emphasizing the necessity of a well designed European CBDC...

<https://cointelegraph.com/news/ecb-executive-board-member-talks-about-current-state-of-digital-euro-cbdc-research>

## How blockchain technology is transforming climate action

09/04/2022 16:54:12

It's time to unite the blockchain community with the climate change community in some concrete and scalable investments into DLT and climate action...

<https://cointelegraph.com/news/how-blockchain-technology-is-transforming-climate-action>

## Final Report on Guidelines on certain aspects of the MiFID II remuneration requirements

03/04/2022 11:35:41

Guidelines on certain aspects of the MiFID II remuneration requirements...

<https://www.esma.europa.eu/file/123499/download?token=ohwT51qQ>

## EIOPA submits the draft amendments of supervisory reporting and disclosure requirements

03/04/2022 11:34:42

Today, the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) submitted to the European Commission the draft amendments of regulations ...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-submits-draft-amendments-of-supervisory-reporting-and-disclosure-requirements\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-submits-draft-amendments-of-supervisory-reporting-and-disclosure-requirements_en)

## Indonesia to impose 0.1% crypto tax starting in May: Report

03/04/2022 11:33:55

The government is still reportedly considering how to implement crypto taxes, but legislation passed in response to the pandemic laid the groundwork...

<https://cointelegraph.com/news/indonesia-to-impose-0-1-crypto-tax-starting-in-may-report>

## Is Bitcoin a hedge against inflation?

03/04/2022 11:33:28

Why do you need a hedge against inflation...

<https://cointelegraph.com/explained/is-bitcoin-a-hedge-against-inflation>

## ESAS ISSUE UPDATED SUPERVISORY STATEMENT ON THE APPLICATION OF THE SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION

25/03/2022 15:26:41

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - ESAs) have today updated their [joint supervisory statement](#) on the application of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-issue-updated-supervisory-statement-application-sustainable-finance>

## EU FINANCIAL REGULATORS WARN CONSUMERS ON THE RISKS OF CRYPTO-ASSETS

25/03/2022 15:25:58

The European Supervisory Authorities (EBA, ESMA and EIOPA - the ESAs) [today warn consumers](#) that many crypto-assets are highly risky and speculative...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/eu-financial-regulators-warn-consumers-risks-crypto-assets>

## How Northern Italian Hydropower Producers

## Became Bitcoin Miners

25/03/2022 15:25:30

**In the pursuit of economic sustainability, northern Italian hydropower producers are turning to bitcoin mining...**

[https://www.coindesk.com/layer2/miningweek/2022/03/25/how-northern-italian-hydropower-producers-became-bitcoin-miners/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/layer2/miningweek/2022/03/25/how-northern-italian-hydropower-producers-became-bitcoin-miners/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

## All You Need To Know About DeFi's Next Biggest Trend: DeFi As A Service

25/03/2022 15:24:55

Decentralized Finance (DeFi) is an umbrella term for providing decentralized financial services such as payments, lending, borrowing, investments, trading, insurance, and asset management using blockchain...

<https://www.newsbtc.com/news/company/all-you-need-to-know-about-defis-next-biggest-trend-defi-as-a-service/>

## The interaction between monetary and fiscal policies in the pandemic crisis and beyond

19/03/2022 14:14:29

Coordination between fiscal and monetary policy has been a key factor at a global level over the last two years, to contrast the consequences of the pandemic crisis and to support the recovery as the state of emergency began to subside...

[https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/intergov2022/Visco\\_ECB\\_and\\_its\\_watchers\\_17032022.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/intergov2022/Visco_ECB_and_its_watchers_17032022.pdf)

## IOSCO's 2022 Sustainable Finance work plan strengthens the organization's commitment

# to increasing transparency and mitigating greenwashing

19/03/2022 14:13:43

The International Organization of Securities Commissions (IOSCO) has adopted a far-reaching 2022 work plan to develop sustainable finance...

<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS635.pdf>

# EU FINANCIAL REGULATORS WARN CONSUMERS ON THE RISKS OF CRYPTO-ASSETS

19/03/2022 14:13:12

The European Supervisory Authorities (EBA, ESMA and EIOPA - the ESAs) [today warn consumers](#) that many crypto-assets are highly risky and speculative...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/eu-financial-regulators-warn-consumers-risks-crypto-assets>

# European 'MiCA' regulation on digital assets: Where do we stand?

19/03/2022 14:12:35

With the MiCA regulation, the European Union is getting specific legislation for crypto assets that is harmonized across EU member states...

<https://cointelegraph.com/news/european-mica-regulation-on-digital-assets-where-do-we-stand>

# EIOPA publishes the results from its yearly study on the modelling of market and credit risk in internal models

12/03/2022 10:21:22

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today the [results of its yearly study on the modelling of market and credit risk in internal models](#)...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-results-its-yearly-study-modelling-of-market-and-credit-risk-internal\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-results-its-yearly-study-modelling-of-market-and-credit-risk-internal_en)

# ECB - Monetary policy decisions

12/03/2022 10:18:58

The Russian invasion of Ukraine is a watershed for Europe...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220310~2d19f8ba60.en.html>

# Treasury Department Issues Guidance on Using Crypto to Evade Sanctions

12/03/2022 10:18:29

# The White House said earlier in the day that such guidance would be forthcoming...

[https://www.coindesk.com/policy/2022/03/11/treasury-department-issues-guidance-on-using-crypto-to-evade-sanctions/?utm\\_medium=referral&utm\\_source=rss&utm\\_campaign=headlines](https://www.coindesk.com/policy/2022/03/11/treasury-department-issues-guidance-on-using-crypto-to-evade-sanctions/?utm_medium=referral&utm_source=rss&utm_campaign=headlines)

# PwC report calls NFTs 'the future of digital assets in sports'

12/03/2022 10:18:03

The report asserts that digital assets can fundamentally alter how fans consume sports and interact with their favorite teams...

<https://cointelegraph.com/news/pwc-report-calls-nfts-the-future-of-digital-assets-in-sports>

# Money markets and bank lending: evidence from the



## adoption of tiering

04/03/2022 13:46:39

Exploiting the introduction of the ECB's tiering system for remunerating excess reserve holdings, we document the importance of access to the money market for bank lending...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2649~a6362c8ec3.en.pdf>

---

## EIOPA publishes monthly technical information for Solvency II Relevant Risk Free Interest Rate Term Structures - end-February 2022

04/03/2022 13:45:53

Today, the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published [technical information on the relevant risk free interest rate term structures \(RFR\) with reference to the end of February 2022...](#)

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-5\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-5_en)

---

## Supporting Multiple Cryptos and Public Chains, ViaWallet emerges as a Secure Asset Management Tool

04/03/2022 13:45:19

On March 3rd, 2022, [ViaWallet](#), a multi-chain & multi-cryptocurrency decentralized wallet, organized a Twitter Q&A Session in collaboration with CoinEx Exchange...

<https://www.newsbtc.com/news/company/supporting-multiple-cryptos-and-public-chains-viawallet-emerges-as-a-secure-asset-management-tool/>

---

## Crypto in Wartime: Interview with Ben Caselin,

## Head of Research & Strategy at AAX

04/03/2022 13:44:45

We recently caught up with Ben Caselin — Head of Research & Strategy at [AAX](#) to talk about Bitcoin and the crypto market in general amid the escalation of the ongoing Russo-Ukrainian war...

<https://www.newsbtc.com/interview/crypto-in-wartime-interview-with-ben-caselin-head-of-research-strategy-at-aax/>

---

## FinTech Milano Hub: il 28 febbraio alle ore 12.00 l'annuncio dei progetti ammessi

25/02/2022 16:51:54

Lunedì 28 febbraio alle ore 12.00 saranno annunciati i primi 10 progetti ammessi al supporto dell'Hub Fintech della Banca d'Italia...

<https://www.bancaditalia.it/media/notizia/fintech-milano-hub-il-28-febbraio-alle-ore-12-00-l-annuncio-dei-progetti-ammessi/?com.do marketing.htmlpage.language=102&dotcache=refresh>

---

## A study on the EBA stress test results: influence of bank, portfolio and country-level characteristics

25/02/2022 16:51:18

The purpose of this paper is to investigate the main drivers of the change in the credit risk provisions at a portfolio level for the banks that have been subject of the 2018 EBA stress tests...

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2648~e5d429eea8.en.pdf>

---

## The Rise of Security Token Exchanges

25/02/2022 16:50:31

Many countries are looking to dematerialize their financial markets, switching from physical to digital securities tracking using blockchain technology...

<https://www.newsbtc.com/news/company/the-rise-of-security-token-exchanges/>

---

## Ukraine Bitcoin exchange volume spikes 200% as Russia war sparks currency concerns

25/02/2022 16:49:04

Kuna, a long-running native crypto exchange, sees a swift change in client activity amid currency controls and the hryvnia at all-time lows...

<https://cointelegraph.com/news/ukraine-bitcoin-exchange-volume-spikes-200-as-russia-war-sparks-currency-concerns>

---

## European System of Central Banks renews Statements of Commitment to FX Global Code

18/02/2022 10:57:30

The European System of Central Banks (ESCB) welcomes the July 2021 update of the FX Global Code and the publication of related guidance material...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220215~efef365080.en.html>

---

## ESMA proposes reforms to improve resilience of money market funds

18/02/2022 10:56:53

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, is issuing [an Opinion](#) containing proposed reforms to the regulatory framework for EU Money Market Funds (MMFs) ...

<https://www.esma.europa.eu/flux-rss>

## Assessment of Risks to Financial Stability from Crypto-assets

18/02/2022 10:55:14

Crypto-asset markets are fast evolving and could reach a point where they represent a threat to global financial stability due to their scale...

<https://www.fsb.org/2022/02/assessment-of-risks-to-financial-stability-from-crypto-assets/>

---

## ECB publishes consolidated banking data for end-September 2021

12/02/2022 10:29:27

[Total assets of EU-headquartered credit institutions](#) increased by 4.15%, from €29.74 trillion in September 2020 to €30.98 trillion in September 2021...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220210~a997470516.en.html>

---

## EIOPA publishes its Supervisory Convergence Plan for 2022

12/02/2022 10:28:34

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today its Supervisory Convergence Plan for 2022...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-its-supervisory-convergence-plan-2022\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-its-supervisory-convergence-plan-2022_en)

---

## ESMA PRIORITISES THE FIGHT AGAINST GREENWASHING IN ITS NEW SUSTAINABLE FINANCE ROADMAP

12/02/2022 10:26:34

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has today published its [Sustainable Finance Roadmap 2022-2024](#) (Roadmap)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-priorities-fight-against-greenwashing-in-its-new-sustainable-finance>

## What is Avalanche Network (AVAX) and how does it work?

12/02/2022 10:26:02

Smart contract-capable platform called Avalanche (AVAX) aims to improve blockchain technology particularly in terms of interoperability, scalability and usability...

<https://cointelegraph.com/news/what-is-avalanche-network-avax-and-how-does-it-work>

## Monetary policy decisions

06/02/2022 16:58:22

The Governing Council confirmed the decisions taken at its monetary policy meeting last December...

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220203~90f94662.en.html>

## EIOPA publishes monthly technical information for Solvency II Relevant Risk Free Interest Rate Term Structures - end-January 2022

06/02/2022 16:57:48

Today, the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published technical information on the relevant risk free interest rate term structures (RFR) with reference to the end of January 2022...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-4\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-4_en)

## ESMA REPORT HIGHLIGHTS LIQUIDITY CONCERNS FOR ALTERNATIVE INVESTMENT FUNDS

06/02/2022 16:57:00

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU securities regulator, today publishes its [fourth annual statistical report](#) on the Alternative Investment Fund (AIF) sector...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-report-highlights-liquidity-concerns-alternative-investment-funds-0>

## 3 things the crypto sector must offer to truly mainstream with TradFi

06/02/2022 16:56:25

"Reforming the face of finance" is crypto's primary sales pitch, but the sector needs to offer a few basic components before being welcomed into the arms of the traditional finance sector...

<https://cointelegraph.com/news/3-things-the-crypto-sector-must-offer-to-truly-mainstream-with-tradfi>

## La Vigilanza bancaria della BCE avvia la prova di stress sul rischio climatico 2022

28/01/2022 11:46:31

La prova di stress è un esercizio conoscitivo inteso a valutare il grado di preparazione delle banche nella gestione del rischio climatico...

[https://www.bancaditalia.it/media/bce-comunicati/documenti/2022/ssm\\_pr220127\\_it.pdf](https://www.bancaditalia.it/media/bce-comunicati/documenti/2022/ssm_pr220127_it.pdf)

## EIOPA publishes third paper on methodological principles

## of insurance stress testing climate risks

28/01/2022 11:45:58

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today its [third paper](#) in a series of papers on the methodological principles of insurance stress testing...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-third-paper-methodological-principles-of-insurance-stress-testing-climate\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-third-paper-methodological-principles-of-insurance-stress-testing-climate_en)

---

## Ethereum hash rate scores new ATH as PoS migration underway

28/01/2022 11:45:14

The hash rate surpassed 1.11 PH/s for the first time ever, breaking the previous high of 1.08 PH/s set on Jan. 13...

<https://cointelegraph.com/news/ethereum-hash-rate-scores-new-ath-as-pos-migration-underway>

---

## First DEX on Internet Computer launches, others coming soon

28/01/2022 11:44:45

Dfinity Foundation's Internet Computer blockchain has welcomed its first decentralized exchange named Sonic...

<https://cointelegraph.com/news/first-dex-on-internet-computer-launches-others-coming-soon>

---

## Banca d'Italia: Bollettino Economico n. 1 - 2022

21/01/2022 18:18:16

La ripresa si è rafforzata negli Stati Uniti e in altri paesi avanzati...

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2022-1/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102>

## ESMA LAUNCHES A COMMON SUPERVISORY ACTION WITH NCAS ON VALUATION OF UCITS AND OPEN-ENDED AIFS

21/01/2022 18:16:44

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, is launching a Common Supervisory Action (CSA)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-launches-common-supervisory-action-ncas-valuation-ucits-and-open-ended>

---

## Il fenomeno dei crypto- assets: contesto evolutivo e implicazioni regolamentari

21/01/2022 18:15:43

Il presente lavoro si propone di analizzare i profili giuridici e regolamentari di maggior rilievo con riguardo al fenomeno delle crypto-attività...

<https://www.dirittobancario.it/art/il-fenomeno-dei-crypto-assets-contesto-evolutivo-e-implicazioni-regolamentari/>

---

## Does a Fed digital dollar leave any room for crypto stablecoins?

21/01/2022 18:15:08

Could stablecoins be undone by a Federal Reserve that takes consumer deposits? Would retail banks be hobbled?

<https://cointelegraph.com/news/does-a-fed-digital-dollar-leave-any-room-for-crypto-stablecoins>

---

## ESA PUBLIC HEARING ON THE REVIEW OF THE PRIIPS REGULATION

14/01/2022 16:35:09

The review of the PRIIPs Regulation is part of the European Commission's upcoming strategy for retail investments in Europe, which aims to ensure that retail investors can take full advantage of capital markets and that rules are coherent across legal instruments...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/hearings/esa-public-hearing-review-priips-regulation>

---

## Fondi d'investimento: pubblicato il rapporto IOSCO

14/01/2022 16:34:27

Lo IOSCO ha pubblicato un rapporto sul settore dei fondi di investimento e sui potenziali rischi sistemici di questo settore per il sistema finanziario internazionale...

<https://www.dirittobancario.it/art/fondi-dinvestimento-pubblicato-il-rapporto-iosco/>

---

## DeFi 3.0 - A Pathway Forward

14/01/2022 16:33:52

The decentralized finance (DeFi) sector is easily one of the most potent and promising parts of the world's growing finance industry...

<https://www.newsbtc.com/news/company/defi-3-0-a-pathway-forward/>

---

## Bitcoin dips below \$42K as new forecast says breakout 'most probable outcome' for BTC price

14/01/2022 16:33:22

The latest "death cross" on the Bitcoin daily chart is swept aside in favor of buy-in signals and an "eventual" surge towards \$50,000...

<https://cointelegraph.com/news/bitcoin-dips-below-42k-as-new-forecast-says-breakout-most-probable-outcome-for-btc-price>

## EIOPA publishes report on the application of the Insurance Distribution Directive

09/01/2022 17:21:56

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published today its first report on the application of the Insurance Distribution Directive (IDD)...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-report-application-of-insurance-distribution-directive\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-report-application-of-insurance-distribution-directive_en)

---

## ESAs publish list of financial conglomerates for 2021

09/01/2022 17:21:13

The Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESAs) - EBA, EIOPA and ESMA - published today the list of identified financial conglomerates for 2021...

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/esas-publish-list-of-financial-conglomerates-2021\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/esas-publish-list-of-financial-conglomerates-2021_en)

---

## What should the crypto industry expect from regulators in 2022? Experts answer, Part 1

09/01/2022 17:20:09

One of the most important topics for the entire crypto and blockchain industry is regulation...

<https://cointelegraph.com/explained/what-should-the-crypto-industry-expect-from-regulators-in-2022-experts-answer-part-1>

---

## How Projects are Revolutionizing Crypto Staking Through Referral Programs

09/01/2022 17:19:30

Once reserved for the pros in the crypto space, staking has become a common practice across all participants in the space...

<https://www.newsbtc.com/news/company/how-projects-are-revolutionizing-crypto-staking-through-referral-programs/>

## Fintech Talks: nati per crescere. Il secondo evento sulla finanza digitale di HuffPost

21/11/2022 15:27:13

[https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/11/21/news/fintech\\_talks\\_nati\\_per\\_crescere\\_il\\_secondo\\_evento\\_sulla\\_finanza\\_digitale\\_di\\_huffpost-10648221/](https://www.huffingtonpost.it/dossier/fintech/2022/11/21/news/fintech_talks_nati_per_crescere_il_secondo_evento_sulla_finanza_digitale_di_huffpost-10648221/)

A Milano, al Meet - Digital Culture Center, il primo dicembre. Interverranno i big italiani del settore.

L'evento sarà gratuito e aperto al pubblico, sia in presenza (previa registrazione alla mail [fintechtalks@huffpost.it](mailto:fintechtalks@huffpost.it)) che da remoto: i lavori verranno trasmessi live sul sito di HuffPost, Repubblica, La Stampa e altre testate del gruppo Gedi.

## The Economics of Non-Fungible Tokens - Nicola Borri , LUISS

11/11/2022 13:59:34

Si avvisa che in data 22/11/2022, alle ore 15:00, presso l'Aula VI piano del Dipartimento di Matematica del Politecnico di Milano, oppure su piattaforma zoom [link](#), nell'ambito delle iniziative della sezione di Finanza Quantitativa e del Fintech Research Network (<https://www.fintechlab.it/network/>), si svolgerà il seguente seminario:

The Economics of Non-Fungible Tokens  
Nicola Borri , LUISS

We construct a comprehensive dataset on a near universe of non-fungible token (NFT) transactions, create indices for the NFT market and its components, and analyze their properties. The NFT market return is significantly exposed to the cryptocurrency market return, but the majority of the NFT market variations remain unexplained. NFT market returns have low exposures to other cryptocurrency factors and factors from traditional asset markets. In the time-series, volatility and the NFT valuation ratio significantly predict NFT market returns. In the cross-section, NFT returns exhibit size and return reversal effects.

Link:

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4052045](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4052045)

Argomento: Zoom meeting invitation

Ora: 22 nov 2022 03:00 PM Amsterdam, Berlino, Roma, Stoccolma, Vienna

Entra nella riunione in Zoom

<https://polimi-it.zoom.us/j/91278216076?pwd=T21JRzQ3RTdUWlVwc09NM09xO2d0Zz09>

ID riunione: 912 7821 6076

Passcode: 678465

## International Master in Fintech, Finance and Digital Innovation

27/04/2022 11:31:42

Con piacere segnaliamo che anche questo anno il QFinLab collabora con il MIP-Politecnico di Milano proponendo due master rivolti a neolaureati o giovani professionisti con meno di 3 anni di esperienza lavorativa.

**[L'International Master in Fintech, Finance and Digital Innovation](#)** (IV edizione), offre un'attenta analisi delle nuove

tecnologie digitali e delle loro applicazioni nel mondo finanziario quali banche, compagnie assicurative e asset management. Il programma fornisce ai suoi partecipanti le conoscenze del mondo finanziario e le competenze IT, necessarie per costruire modelli di business in grado di innovare rispetto a quelli tradizionali. Di seguito i key details del programma:

**Lingua:** Inglese

**Formato:** Full-time

**Inizio corso:** ottobre 2022

**Durata:** 12 mesi

**Luogo:** Milano, Italia

**Costo:** € 18.500 (€ 9.500 per gli Alumni MSc PoliMi)

**Titolo di studio richiesto:** laurea triennale (180 ECTS) nelle seguenti aree: ingegneria, economia, finanza o discipline scientifiche

Il **[Master in Finanza Quantitativa](#)** (II edizione), invece, si propone di fornire competenze complete ed approfondite per operare in diversi ambiti come gestione dei portafogli, valutazione di prodotti finanziari, trading di prodotti finanziari, gestione del rischio, machine learning in finanza, tematiche ESG. La sua peculiarità è di curare sia gli aspetti metodologici sia gli aspetti applicativi, per formare figure professionali in grado di affrontare problemi concreti nell'ambito della finanza quantitativa. Di seguito i key details del programma:

**Lingua:** Italiano

**Formato:** Full-Time

**Inizio corso:** novembre 2022

**Durata:** 12 mesi

**Luogo:** Milano, Italia

**Costo:** 16.500€ (8.500€ per Alumni MSc PoliMi)

**Titolo di studio richiesto:** laurea triennale (180 ECTS) nelle seguenti aree: ingegneria, economia, finanza o discipline scientifiche

Segnaliamo inoltre, il prossimo evento dedicato:

**12/05: Incontra il MIP al Salone del Risparmio e partecipa alla presentazione del prof. Marazzina.** Il 12 maggio alle ore 12.15, incontra il MIP presso l'Educational Corner del Salone del Risparmio. Per partecipare registrarsi [qui](#).

.....

Direttore: Emilio Barucci.

© 2021 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.