

Il termometro dei mercati finanziari (14 luglio 2023)

a cura di E. Barucci e D. Marazzina

15/07/2023 10:00:15



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						
14-Jul-23	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma			↑	miglioramento	
				↔	stabile	
	Tensione			↓	peggioramento	
 Mercati italiani	14-Jul	07-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun	
Rendimento borsa italiana	3.19 ↑	-1.60	3.75	-2.34	2.58	
Volatilità implicita borsa italiana	14.90 ↑	16.74	14.55	16.22	15.04	
CDS principali banche 10Ysub	336.89 ↑	366.26	365.23	379.59	373.92	
Tasso di interesse ITA 2Y	3.85 ↔	3.92	3.92	3.77	3.68	
Spread ITA 10Y/2Y	0.32 ↑	0.44	0.15	0.23	0.36	
 Mercati europei	14-Jul	07-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun	
Rendimento borsa europea	3.86 ↑	-3.69	2.98	-2.80	2.45	
Volatilità implicita borsa europea	13.62 ↑	15.20	13.47	14.15	12.82	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.67 ↓	2.09	0.77	0.46	0.13	
Spread US/GER	1.70 ↔	1.72	1.68	1.64	1.57	
Spread EU/GER	0.87 ↔	0.87	0.84	0.83	0.79	
 Politica monetaria, cambi e altro	14-Jul	07-Jul	30-Jun	23-Jun	16-Jun	
Euro/Dollaro	1.12 ↑	1.095	1.091	1.088	1.093	
Spread US/GER 10Y	1.35 ↑	1.43	1.42	1.38	1.30	
Euribor 6M	3.945 ↓	3.905	3.892	3.907	3.818	
Prezzo Oro	1959 ↓	1930	1916	1924	1959	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.68 ↑	-0.60	-0.79	-0.76	-0.67	

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)
- Euribor 6M: tasso euribor a 6 mesi.
- Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve: differenza del tasso della curva EURO ZONE IRS 3M a 10Y e 2Y;

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.

Banking short circuits and contagion psychosis: how to regain sanity

a cura di Emilio Girino^[1]

15/07/2023 10:00:00



1. Origins and limits of the Western banking crisis

Everything is inside. The Credit Suisse affair, the Svb meltdown, First Republic Bank's hemorrhaging of liquidity, the real estate crisis linked to the low-income assets of the U.S. regional banks

that fodder it, the mirror-neuron-style fall of European stock markets, the runaway delirium of account holders, and a thousand other, real or fake, true or exaggerated factors repurpose not the explosive subprime cocktail of fifteen years ago, but a poisonous potion from which to steer clear: its active ingredient is not progressive mithridatization (drink it little by little and you will be saved) but lethal intoxication, the liquid proof of which is the schizophrenic panic that has descended on Western banking systems in less than four months since early 2023, the exact opposite of what happened at the outbreak of the Russian-Ukrainian conflict over a year ago. Undoubtedly no one could have expected such a brutal shift in central banks' expansionary policy, but two easy prophecies could have seen anyone a good prescient. The first: years of rock-bottom rates had long bred a vicious inflationary spiral and sustained an unprecedented housing bubble. The second: the cakewalk would not last.

One could speculate at length about events, causes, concomitants, errors (and remedies worse than these): lax bank capital requirements in the U.S. and too-weak deposit coverages in the EU, misalignment between assets at pitiful rates (including multi-year mortgages granted to prime customers at insignificant rates) and failure to offset new assets at bullish rates (read: financial inflation cumulating with economic inflation but not centering bank breakeven in asset appreciation), inadequate risk management or perhaps unheeded by overly greedy properties, abstract construction of a future as green and inclusive as it is utopian in lieu of allocating some of the funds resumed to energy and logistics inflationary counteracting that would have prevented or dampened it. On top of it all, then, this perennial silliness of contagion, which, on closer inspection, is just the siren-chant activated by a small handful of market movers to ride the wave and play against the trend, increase the murk by extracting huge masses of liquidity from savers and competitors (by the way, where has market rigging gone? Nobody knows).

2. A streamlined analysis

In such cases rereading the near past is a sterile and depressing exercise, because the real question is another: what has been missing and is really missing? The best blacksmithing, that which goes by the name of reason.

A realistically rational analysis leads to the conclusion that, except in extreme cases of genuine *mala gestio*, it was entirely inevitable that banking assets (the normal ones, not the opaque ones of any time) based on low rates would experience a nominal fall at a rocket rise in official rates. Who in a few months could move billions from low-yielding securities to reinvest in more lucrative securities without consolidating huge losses that could not be offset in the short term? Which is not to say that this cannot happen in the medium term through gradual and, indeed, rational replacement. Evidence of this is the performance of U.S. money market funds (Mmf) that, by investing in short-term government bonds, are able to reposition themselves more quickly: after draining runaway liquidity of more than \$ 5 trillion, yielding an average of 4 percent, they recorded their first minus sign (\$60 bn) in mid-April, a sign that points to reasonable calm in the conduct of depositors. Yes, calm would be the second buzzword, certainly not aided by algorithmic high frequency trading and fire-breathing blogs and social media (again: where has market abuse gone? Sorry, I forgot, net is untouchable ...).

3. The SSM's choice

Talking about calm, a good example comes from statements made, on April 25, by Andrea Enria, head of the European Unified Banking Supervisory System (Ssm). In the run-up to the

stress tests at the end of the year, the Ssm called for a specific (in jargon: granular) in-depth study of European banks' assets, especially of held-to-maturity securities, whose nominal devaluation could be in the immediate term even not exactly insignificant (we are talking about some 3 trillion euros of face value). Quite right. Supervision has to be vigilant, so this slide smear is legitimate and appropriate, especially if accompanied by the no less concrete message with which Enria, one who has a lot of reason, clarified that the impact of rates remains positive for EU banks. The hope is that news of the outcomes will be similarly accompanied by a downsizing of the problem. Can you imagine what would happen if, instead of focusing on fundamentals tightness, everything translated into dramatizing nominal devaluation?

Henri Frédéric Amiel, a brilliant, then undervalued author, wrote in 1871: "The worship of appearances is paid for". He had a habit of reasoning.

.....
[1] Managing Partner, Studio Ghidini, Girino & Associati - Thomson Reuters Stand-out Lawyer 2023
.....

FSB finalises global regulatory framework for crypto-asset activities

17/07/2023 09:00:39

The Financial Stability Board (FSB) today published its global regulatory framework for crypto-asset activities to promote the comprehensiveness and international consistency of regulatory and supervisory approaches. The events of the past year have highlighted the intrinsic volatility and structural vulnerabilities of crypto-assets and related players. They have also illustrated that the failure of a key service provider in the crypto-asset ecosystem can quickly transmit risks to other parts of that ecosystem...

<https://www.fsb.org/2023/07/fsb-finalises-global-regulatory-framework-for-crypto-asset-activities/>

.....

Around \$1.70 is now invested in clean energy for every \$1 invested in fossil fuels. Is that enough to get us to net zero?

15/07/2023 10:00:00

It has been a volatile few years for the energy sector. Extreme disruption from the global energy crisis has intersected with a pressing need to urgently ramp up renewables investment to

help avoid a climate crisis. So how has the energy crisis redrawn the renewable investment landscape? Well, for every \$1 spent on fossil fuels, \$1.70 is now spent on clean energy. Five years ago, the ratio was 1:1. That's according to the International Energy Agency's (IEA) latest World Energy Investment report...

<https://weforum.org/agenda/2023/07/renewable-energy-investment-slowng/>

US inflation slows dramatically, and other economics stories to read this week

15/07/2023 10:00:00

Inflation slowed significantly in the US last month, sparking speculation it could end the fastest series of interest rate hikes since the 1980s. The US consumer price index (CPI) rose by 3% on the year in June, down from 4% a month earlier and marking its smallest rise since March 2021. But it is still above the Federal Reserve's 2% target. Core CPI excluding food and energy, climbed 4.8% in June - its lowest rate since October 2021. Rents were the biggest contributor to inflation...

<https://www.weforum.org/agenda/2023/07/us-inflation-slows-dramatically-and-other-economics-stories-to-read-this-week/>

Banca d'Italia: Bollettino Economico n. 3 - 2023

15/07/2023 10:00:00

L'attività economica mondiale è frenata dall'alta inflazione e da condizioni di finanziamento restrittive. Negli Stati Uniti il prodotto decelera e in Cina il recupero dell'attività sta perdendo nuovamente slancio, dopo avere beneficiato della rimozione delle politiche di contenimento della pandemia. Nonostante la vivace dinamica dei servizi nelle principali economie, l'attività risente dell'indebolimento del ciclo manifatturiero, che contribuisce a ridurre le prospettive di crescita del commercio internazionale e le quotazioni delle materie prime e dei prodotti energetici...

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2023-3/index.html>

Direttore: Emilio Barucci.

© 2021 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti del sito www.finriskalert.it sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza. Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskAlert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.