

## Il termometro dei mercati finanziari (20 Settembre 2019)

a cura di Emilio Barucci e Daniele Marazzina

21/09/2019 09:03



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						
20-set-19	Legenda					
Valutazione complessiva		Calma	↑	miglioramento		
			↔	stabile		
		Tensione	↓	peggioramento		
Mercati italiani	20-set	13-set	06-set	30-ago	23-ago	
Rendimento borsa italiana	-0.26 ↓	1.07	2.93	4.15	0.74	
Volatilità implicita borsa italiana	16.88 ↔	16.92	17.66	19.41	20.69	
Future borsa italiana	22035 ↔	22035	21840	21360	20395	
CDS principali banche 10Ysub	398.05 ↑	402.40	416.93	432.32	456.20	
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.19 ↑	-0.18	-0.33	-0.16	0.02	
Spread ITA 10Y/2Y	1.11 ↓	1.05	1.21	1.19	1.29	
Mercati europei	20-set	13-set	06-set	30-ago	23-ago	
Rendimento borsa europea	0.60 ↓	1.57	2.00	2.77	0.16	
Volatilità implicita borsa europea	13.77 ↓	13.48	14.35	16.52	18.17	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.86 ↓	-0.50	0.93	1.37	0.59	
Spread ITA/GER	1.44 ↓	1.32	1.52	1.74	1.99	
Spread EU/GER	0.60 ↓	0.56	0.62	0.67	0.72	
Politica monetaria, cambi e altro	20-set	13-set	06-set	30-ago	23-ago	
Euro/Dollaro	1.101 ↓	1.108	1.105	1.101	1.111	
Spread US/GER 10Y	2.27 ↓	2.35	2.18	2.21	2.20	
Euribor 6M	-0.368 ↓	-0.408	-0.431	-0.423	-0.418	
Prezzo Oro	1504 ↔	1493	1521	1529	1534	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.28 ↑	0.43	0.31	0.28	0.30	

### 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.

# L'impatto dei data analytics sull'industria finanziaria: facciamo due conti

a cura di Raffaele Zenti

20/09/2019 17:18

Benché le chiacchiere su AI e Machine Learning superino di gran lunga la pratica (secondo Gartner[1], solo il 37% delle imprese utilizza l'AI, e ben il 40% delle start-up che si definiscono "di AI" non utilizza affatto l'AI[2]), nel mondo delle banche e delle assicurazioni è opinione diffusa che grazie a tecnologie data-driven e innovazione digitale si possano offrire prodotti e servizi a costi molto più bassi.

Di questi guadagni d'efficienza né beneficerebbe la profittabilità di un'industria proverbialmente poco dinamica (per rendersi conto di quanto, basta considerare l'imbarazzante e perdurante diffusione un linguaggio di programmazione paleozoico come il Cobol[3]). Un'industria che vive un periodo di grande compressione dei margini, e che di questi guadagni di produttività né ha bisogno come il pane, viste le prospettive relative ai tassi d'interesse e ai margini d'intermediazione.

Ovviamente si avrebbero vantaggi anche per i consumatori, in termini di qualità di servizio e "financial inclusion", nonché guadagni di produttività in altri settori dell'economia limitrofi.

Bello, si'.

Ma quanto è grande il guadagno di produttività legato a innovazione digitale e uso dei dati (i.e., Machine Learning, AI)? Cioè: con modelli operativi concretamente perseguibili in tempi accettabili, di quanto stiamo parlando?

Sulla base di alcune ipotesi che descrivo nel seguito e che trovano riscontro in software esistente, ho provato a fare una mano di conti. Mi sono focalizzato sul settore del wealth management inteso in senso lato: ossia servizi d'investimento, protezione di persone e cose (vale a dire servizi d'assicurazione), finanziamenti. L'odierna offerta di banche e gruppi assicurativi ad ampio spettro, insomma.

Immaginiamo una di queste realtà, con il classico modello di business basato su reti di professionisti — consulenti finanziari, private banker, o agenti assicurativi — e una tecnologia che:

- individua precisamente bisogni ed obiettivi dei clienti dai dati, tramite Machine Learning (ottemperando tra le altre cose gli obblighi di legge, ossia profilazione e product targeting secondo MIFID e IDD);
- aiuta a creare il miglior mix personalizzato di prodotti per ciascun cliente, e la conseguente Next Best Action;
- offre automaticamente contenuti, modulistica e reportistica, anch'essi personalizzati in base alle preferenze e i bisogni dei clienti;
- segue il life-cycle del cliente, a partire dalla fase d'ingaggio, imparando e adattandosi nel tempo.

Ora chiediamoci: cosa succede se forniamo all'azienda e alla sua rete questa tecnologia?

Per rispondere, con una piccola survey ho innanzitutto raccolto informazioni da alcuni consulenti finanziari sulla loro operatività e la saturazione del loro tempo, sulla quantità e qualità di clienti, su come si preparano ad incontrarli e altre informazioni di processo. Insomma: tempi e metodi. Ho considerato i dati sulla distribuzione della capacità patrimoniale tra i clienti, integrando diverse banche dati.

Essendoci varietà nelle risposte e poche certezze a questo mondo, né è scaturito un modello probabilistico, calibrato sulle informazioni raccolte e sui dati a disposizione, che descrive il processo di gestione della clientela e le metriche ad esso associate. È un modello profondamente fondato su Agent-based modeling e Teoria delle Code[4], un campo della matematica applicata popolare nell'analisi di reti di telecomunicazioni, ma che si presta anche a rappresentare il servizio di consulenza finanziaria/assicurativa. Simulando il tutto con metodo Monte Carlo e sintetizzando l'informe nube di decine di migliaia di numeri sono emersi alcuni fatti interessanti, che riporto brevemente.

## Risparmi di tempo e guadagni di produttività

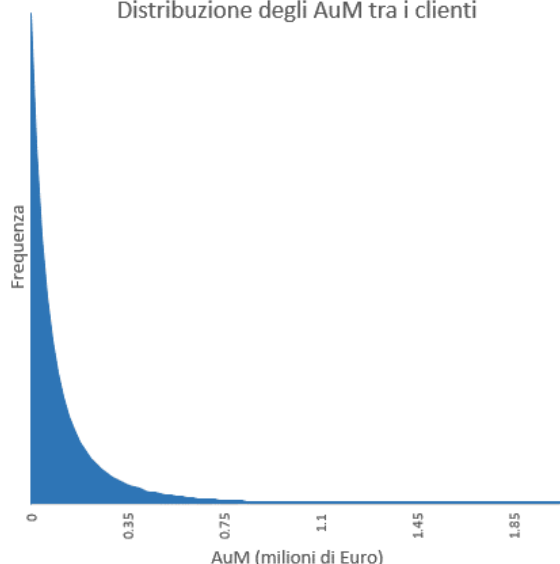
Se si introduce questa tecnologia su una rete la cui capacità produttiva non è lontana dal punto di saturazione e il software in questione consente un risparmio di tempo significativo, del 35% in media (stima conservativa, basti pensare al tempo occorrente per assemblare una reportistica decente, o studiare il profilo del cliente), il guadagno di produttività, inteso come maggior numero di clienti gestibili è sorprendente: **con probabilità superiore al 90%, la capacità di gestire clienti raddoppia**. Esatto: raddoppia. E qualche volta triplica.

Può stupire che una tecnologia che porta a un risparmio di circa un terzo del tempo porti a più che raddoppiare il numero di clienti gestibili. Ma, al di là del fatto che poche cose viaggiano in linea retta in natura e ancor meno in economia, ciò è tipico di sistemi che presentano inefficienze di processo e "colli di bottiglia". Ora, il mondo finanziario-assicurativo è un condensato d'inefficienze di processo tanto quanto una stella di neutroni è un condensato di materia, sicché l'applicazione di Machine Learning e customer intelligence vanno a braccetto, portando a risultati sorprendenti.

## Nuovi clienti, nuove masse in gestione e nuova raccolta premi

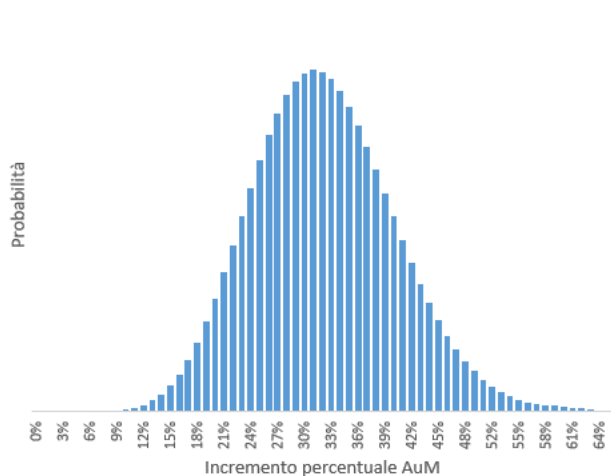
Nuovi clienti da servire equivalgono a nuove masse in gestione o a nuova raccolta premi. Ma, visto che i clienti obbediscono a una legge di Pareto (si veda il grafico seguente, una stima sulla popolazione reale), dove pochissimi hanno molto e molti hanno poco, probabilmente ciò significa andare a parare su clienti con minor potenziale. Infatti consulenti e agenti si concentrano tipicamente sul top 20% del bacino di clienti, sicché si tratterebbe di puntare sul restante 80%.

Distribuzione degli AuM tra i clienti



Concentriamoci per semplicità di calcolo sui prodotti d'investimento, e valutiamo l'incremento annuo di AuM associato ai nuovi clienti, riportato nel grafico seguente: **nel 90% dei casi simulati l'incremento di AuM si colloca tra il 20% e il 46%, con una mediana del 33%. Identico incremento è atteso sulle commissioni**, se si ipotizza che non cambino aumentando il numero di clienti.

La distribuzione dell'incremento % degli AuM



### Può andare anche meglio

Questo risultato appena descritto è condizionato dall'ipotesi che i clienti aggiuntivi siano tutti più piccoli degli attuali. Tutti. È un'ipotesi iperconservativa, visto che anche tra i "clienti mignon" si nasconde una quota di clienti ad alto potenziale[1]. Rilassando quest'ipotesi e ammettendo che alcuni nuovi clienti possano essere dimensionalmente importanti, **l'incremento di AuM (e di riflesso quello delle commissioni) migliora sensibilmente e nel 95% dei casi - cioè praticamente sempre — è superiore al 40%, con mediana pari a 80%**. Grosso modo lo stesso incremento è atteso sulle commissioni, essendo approssimativamente in relazione lineare con gli AuM.

I risultati sono nel complesso paragonabili a stime di tutt'altra

natura, ottenute non per via simulativa - ad esempio McKinsey stima che gli advanced analytics portino ad un aumento di ricavi compreso tra il 15% e il 60%[2]. Ciò non toglie che quello qui presentato sia modello semplificato, un'approssimazione d'ordine zero della realtà. Comunque, questa prima, rude stima dell'impatto dell'innovazione digitale e della scienza dei dati nel wealth management dice forte e chiaro una cosa: l'impatto è rilevante, è qualcosa in grado di cambiare la redditività.

È evidente che ci sono altri benefici di drammatica importanza: pensate all'**aumento della qualità del servizio al cliente** — cosa che lo fidelizzerà e porterà ad una **crescita del "life-time value"**, con relativo impatto sul valore dell'azienda.

Al di là delle chiacchiere e del grande "hype dell'AI", questa tecnologia esiste. Anche se non basta solo la tecnologia, occorrono anche "soft skills".

L'abilità infatti consiste nel trovare il giusto modello organizzativo per combinare:

- **tecnologia, raccolta efficiente dei dati e uso dei canali digitali** — disponibili sempre, con processi paralleli simultanei e scalabili;
- **esperienza e professionalità del consulente finanziario o dell'agente assicurativo** — disponibile solo in certi momenti, impossibile da utilizzare in modo parallelo e poco/niente scalabile, e che potrebbe temere l'innovazione tecnologica, rallentandola.

In altri termini, serve una data strategy[3] che apra la strada all'innovazione. Il beneficio è un portentoso salto in avanti in termini di qualità, produttività e quindi profittabilità per banche ed assicurazioni.

[1] Si veda

<https://www.linkedin.com/pulse/lo-strano-caso-dei-clienti-mignon-raffaele-zenti/>

[2] "Advanced analytics in asset management: Beyond the buzz", McKinsey & Company,

<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/advanced-analytics-in-asset-management-beyond-the-buzz>

[3] "Avete una data strategy?" FinRiskAlert,

<https://www.finriskalert.it/?p=7088>

[1] "Gartner Survey Shows 37 Percent of Organizations Have Implemented AI in Some Form", Gartner,

<https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2019-01-21-gartner-survey-shows-37-percent-of-organizations-have>

[2] "Europe's AI start-ups often do not use AI, study finds", Financial Times,

<https://www.ft.com/content/21b19010-3e9f-11e9-b896-fe36ec32aece>

[3] "Wanted at Banks: Young Tech Pros with Old-Tech Smarts", American Banker,

<https://www.americanbanker.com/news/wanted-at-banks-young-tech-pros-with-old-tech-smarts>

[4] Qui un'introduzione, per chi né fosse a digiuno:

<http://www.home.math.utwente.nl/~scheinhardt/rw/queueingdictaat.pdf>

# ESMA ISSUES OPINION ON ACCEPTED MARKET PRACTICE BY SPANISH CNMV

20/09/2019 16:26

MAR's purpose is to guarantee the integrity of European financial markets and increase investor confidence...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-opinion-accepted-market-practice-spanish-cnmv>

---

## Binance Is Pitching Its Stablecoin as a Government-Friendly Libra Competitor

18/09/2019 18:29

Crypto exchange Binance is now explicitly positioning its Venus stablecoin project as a government-friendly alternative to Facebook's Libra...

<https://www.coindesk.com/binance-is-pitching-its-stablecoin-as-a-government-friendly-libra-competitor>

---

## Senior officials from public authorities meet on stablecoins

18/09/2019 18:29

Senior officials from public authorities worldwide met in Basel on Monday to discuss policy and regulatory issues...

<https://www.bis.org/press/p190916.htm>

---

## Digital challenges to the international monetary and financial system

18/09/2019 18:28

When<sup>[1]</sup> the euro was created 20 years ago it was hailed as one of the most important turning points in the history of the international monetary system...

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190917~9b63e0ea23.en.html>

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.

---

Direttore: Emilio Barucci.

© 2019 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.