

Il termometro dei mercati finanziari (11 Settembre 2020)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

12/09/2020 19:47:33



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-Sep-20	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma		↑	miglioramento		
			↔	stabile		
	Tensione		↓	peggioramento		
 Mercati italiani	11-Sep	4-Sep	28-Aug	21-Aug	14-Aug	
Rendimento borsa italiana	2.21 ↑	-2.27	0.74	-1.66	2.62	
Volatilità implicita borsa italiana	26.41 ↑	29.22	26.98	26.17	25.75	
CDS principali banche 10Ysub	376.68 ↔	377.78	381.11	376.49	375.84	
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.12 ↑	-0.10	-0.09	-0.11	-0.09	
Spread ITA 10Y/2Y	1.16 ↔	1.18	1.19	1.12	1.15	
 Mercati europei	11-Sep	4-Sep	28-Aug	21-Aug	14-Aug	
Rendimento borsa europea	1.69 ↑	-1.66	1.71	-1.37	1.61	
Volatilità implicita borsa europea	23.66 ↑	27.56	23.64	22.54	22.47	
Rendimento borsa ITA/Europa	0.52 ↑	-0.61	-0.97	-0.29	1.01	
Spread ITA/GER	1.52 ↔	1.56	1.51	1.51	1.48	
Spread EU/GER	0.60 ↔	0.61	0.60	0.61	0.59	
 Politica monetaria, cambi e altro	11-Sep	4-Sep	28-Aug	21-Aug	14-Aug	
Euro/Dollaro	1.183 ↔	1.180	1.190	1.178	1.183	
Spread US/GER 10Y	1.15 ↑	1.20	1.14	1.15	1.13	
Euribor 6M	-0.458 ↓	-0.455	-0.439	-0.444	-0.433	
Prezzo Oro	1948 ↓	1921	1966	1940	1948	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.26 ↑	0.28	0.30	0.23	0.27	

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 (31 Agosto 2020)

a cura di *Gianni Pola e Antonello Avino*

02/09/2020 09:42:42



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	28/08/2020		31/07/2020	30/06/2020
Mercati europei	7.1	↓	13.1	11.4
Settori globali	28.8	↑	21.9	10.8

Volatilità Mercati Europei	28/08/2020		31/07/2020	30/06/2020
FTSE 100	19.1%	↔	19.8%	25.9%
CAC 40	18.2%	↔	20.1%	29.4%
DAX	19.7%	↔	23.3%	31.9%
SWISS MARKET	14.2%	↔	14.7%	21.8%
AEX-Index	19.0%	↔	19.1%	25.4%
IBEX 35	20.1%	↓	25.1%	32.5%
OMX STOCKHOLM 30	17.6%	↔	18.7%	29.7%
FTSE MIB	20.6%	↔	23.5%	30.0%
OMX COPENHAGEN 20	15.6%	↔	15.7%	21.0%
OMX HELSINKI	13.8%	↔	16.3%	21.7%

Volatilità Settori Globali	31/08/2020		31/07/2020	30/06/2020
Telecom	8.9%	↓	11.9%	18.1%
Financials	14.5%	↓	22.0%	38.4%
Information Technology	18.5%	↔	21.5%	24.4%
Healthcare	9.8%	↓	14.7%	20.2%
Consumer Discretionary	13.0%	↓	19.5%	22.3%
Industrial	12.6%	↓	17.9%	29.0%
Consumer Staples	8.5%	↓	11.4%	15.7%
Energy	24.2%	↓	32.6%	45.5%
Materials	14.7%	↔	15.8%	23.6%
Real Estate	12.6%	↔	15.5%	28.4%
Utilities	11.7%	↔	14.2%	21.1%

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** 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:

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

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.

Four Reasons why workable digital identity is key to next-generation payments
a cura di Deloitte

11/09/2020 09:12:33

Payments are one of the most exciting areas of technological innovation and a strong FinTech trend. Banks, card companies, and startups are busy developing new technologies to address the rapid market changes and evolving consumer trends.

The market is continuously rolling out new solutions and schemes, while regulators are working toward guidelines to reduce the threats of the growing ecosystem of payment solutions (e.g. PSD2 strong customer authentication requirements). This joint effort is geared at making such payments easier and faster and, at the same time, more secure for banks, merchants, and their customers as we can see from some of the most innovative topics on which the market is focusing his efforts:

- **PSD2 / open banking:** Banks are now ready, the regulation pushed the PSPs to adapt and the first TPPs are establishing themselves on the market in addition to the 4 ^ part service models (eg Fabric with AISP and PISP "as a service");
- **Instant payments:** a reality in Europe, the scheme counts 2.272[1] payment service providers members: 56% of European PSPs;
- **Mobile initiated SCT:** the EPC[2] has decided in 2018 to facilitate an ad-hoc multi-stakeholder group (MSG) covering the various sectors involved in the mobile payment ecosystem to address interoperability of Mobile Initiated SEPA Credit Transfers, including SCT instant, while leveraging the relevant documentation developed in standardization and industry bodies;
- **Request to pay:** EBA announced[3] on 23rd June the start of the testing phase for the pan-European request to pay which is scheduled to go live in November 2020 in line with the launch of the SEPA Request to Pay Scheme by the European Payments Council;
- **New European Payments Initiative:** The ambition of EPI is to create a unified pan-European payment solution leveraging Instant Payments/SEPA Instant Credit Transfer (SCT Inst), offering a card for consumers and merchants across Europe, a digital wallet and P2P payments. The solution aims to become a new standard means of payment for European consumers and merchants in all types of transactions including in-store, online, cash withdrawal and "peer-to-peer" in addition to existing international payment scheme solutions.
- **FATF Travel Rule:** The FATF Travel Rule is an update to the existing FATF Recommendation 16, which concerns cross-border and domestic wire transfers. The update is intended to address the AML/CFT challenges associated with the increasing global use of cryptocurrency and to help law enforcement agencies better track criminals who use cryptocurrency to launder money.

But about the future of payments? What will be the innovation that will determine the next breakthrough?

Massive personal data breaches and identity fraud continue to occur on a regular basis. Users still have to deal with registration procedures before they can enjoy digital payments services and countless passwords while using them. At the same time, governments suffer from poor online acceptance, and merchants experience high fraud costs.

There are several signs that shows how key players in the payments industry started from the objective to provide a

seamless and secure payment experience and worked backward on the technology needed provide it: by combining payments solutions and ID.

At the recent Money2020 Europe conference in Amsterdam, there was universal acknowledgement of the need for a comprehensive form of digital identity to enable digital payments. A functioning digital ID scheme in Western markets would also fight fraud and allow global players to overcome interoperability issues with national schemes, making real the payments dream of "anywhere, anytime, any place - over any device."

Many European countries, and an increasing number of Asian and Latin American nations, have adopted national "bank ID", for example:

- Sweden that included, in their strategy for the rollout of a national instant payment solution (SWISH), a bank issued e-identification for payers and payee to easily receive and send payments, achieving over 7 Million users, over 10 Million population
- China, where WeChat and Alipay on top of providing payment services through smartphone apps are in the process of incorporating digital ID into their payment systems, opening up the possibility of getting rid of the ID cards that are necessary for so many parts of Chinese society, not just ecommerce.
- Norway, where Bank ID, a digital identity card can be connected to the main Norwegian banking circuits, allowing users to combine digital identification with the home banking account
- Belgium where EID, the digital identity card issued by the Government, integrates with ITSME the mobile application by Gemalto, which allows, in compliance with SCA and GDPR, to make payments on circuits of BNP Paribas, Fortis and ING

On top of that, device manufacturers (e.g. Samsung, Apple) already took the role of *authentication* and *authorization* providers in our payment and banking experience in terms of "biometric authentication".

Is digital identity the missing piece of the puzzle that will enable the next generation of payments? We believe so, and this are the four reason why:

1. It is an effective way to mitigate the impact of frauds

At the moment, authorization and authentication means are seen as an element of trade-off with a sleek customer journey. Some payment providers are giving consumers quick and easy ways to pay and are accepting the fraud and loss of income that comes with it; others are investing in strong authentication means to reduce the risks of fraud.

By merging payments with ID and removing the abilities of fraudsters to steal people's identity online, payment providers can not only combat the fraud that loses them money but also continue to offer the full range of payment solutions that customers enjoy.

• It is the natural evolution of e-wallets

E-wallets are the fastest growing area in payments, as the digital replica of your real wallet, they already contains several payments instruments and loyalty instruments. As you might guess, another key element inside our real wallet are ID

documents, used to prove your identity in the real world.

It's a natural evolution for e-wallet to be able to support a bank issued identity that can be used not only nationally (as most solutions available now are) but with a broader scope.

We believe that your E-wallet in the future will provide you with an easy means to either pay or authorize / identify yourself on a third party premise

- **It could represent the role of banks in a global digital world**

Incumbent banks are struggling to identify their role in the value chain in a world filled with neo banks and startup that are offering fast and convenient.

Historically the bank vault contained money, and value, and gold, in the future we believe that it will contain information's, like the customer KYC, personal data, payment data, on top of their actual balance.

Additionally, consumers, according to our survey are seeing banks as the most trustable party to hold their digital ID.

Therefore, incumbent banks could reposition themselves in the value chain and be not only issuers of payment instruments but issuers of digital identity.

- **It's in line with the payment service directive regulators vision**

The second payment service directive (PSD2) is based on the founding vision that banks are a custodian of a customer bank account and payment instruments, but the ultimate owner of the underlying data and feature is the customer itself. This is why the PSD2 mandated the open banking concept: to break down barriers for payment accounts so that the user can use it where and how he wants.

The same concept could be applied to customer Authentication or authorization through strong customer authentication to identify itself through a bank issued ID to third parties, or to passport it's KYC values for a smart and easy onboarding.

Conclusion

By connecting payments and identity under the latest principles of strong customer authentication, the financial industry will enable a seamless customer journey for all the industries to enjoy. By collapsing identity and payments into a single concept every merchant, on top of being able to reliably understand "who the customer is", will be able to effortlessly follow through all payment processing requests to schemes without having to understand "how the customer wants to pay".

The race is open: who will be the first player in the financial industry to take the new role of digital identity and payment issuing provider?

Authors:

- Massimo Tonassi - Partner Deloitte Consulting
- Emanuel Doneda - Senior manager Deloitte Consulting
- Valentina Carenza - Manager Deloitte Consulting
- Alberto Comello - Senior Consultant Deloitte Consulting

[1] <https://www.europeanpaymentscouncil.eu/>

[2] <https://www.europeanpaymentscouncil.eu/what-we-do/other-sepa-payments/sepa-goes-mobile/ad-hoc-multi-stakeholder-group-mobile-initiated>

[3] <https://www.ebaclearing.eu/news-and-events/media/press-release/s/23-june-2020-timely-start-of-test-phase-for-pan-european-request-to-pay-infrastructure-service-of-eba-clearing/>

Payments in a digital world

12/09/2020 19:51:36

A little over a century ago, George Bernard Shaw said that "Money is the counter that enables life to be lived socially; it is life as truly as sovereigns and banknotes are money"...

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200910~31e6ae9835.en.html>

Fireblocks, X-Margin Partner to Offer Institutions Cross Margin Trading in Crypto Derivatives

08/09/2020 18:11:39

Digital asset infrastructure provider Fireblocks has teamed with X-Margin, a distributed clearing and settlement platform, in a bid to boost institutional offerings in the crypto derivatives market...

<https://www.coindesk.com/fireblocks-x-margin-counterparty-risk-tradi-crypto-derivatives>

ESMA ISSUES LATEST DOUBLE VOLUME CAP DATA

08/09/2020 18:11:01

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities and markets regulator, has today updated its [public register](#) with the latest set of double volume cap...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-issues-latest-double-volume-cap-data-0>

Regulatory framework for haircuts on non-centrally cleared securities financing transactions

08/09/2020 18:10:21

This document sets out the finalised policy recommendations in the framework for haircuts on certain non-centrally cleared securities...

<https://www.fsb.org/2020/09/regulatory-framework-for-haircuts-on-non-centrally-cleared-securities-financing-transactions-5/>

.....

Direttore: Emilio Barucci.

© 2020 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

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