

Il termometro dei mercati finanziari (8 Dicembre 2023)

a cura di E. Barucci e D. Marazzina

11/12/2023 10:20:40



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						
08-dic-23		Legenda				
Valutazione complessiva		Calma		↑	miglioramento	
				↔	stabile	
		Tensione		↓	peggioramento	
Mercati italiani		08-dic	01-dic	24-nov	17-nov	10-nov
Rendimento borsa italiana	1,59	↓	1,69	-0,22	3,49	-0,59
Volatilità implicita borsa italiana	15,13	↓	14,66	14,63	15,80	15,78
CDS principali banche 10Ysub	314,01	↔	316,51	319,11	320,31	325,87
Tasso di interesse ITA 2Y	3,33	↔	3,24	3,67	3,60	3,79
Spread ITA 10Y/2Y	0,73	↑	0,86	0,73	0,76	0,78
Mercati europei		08-dic	01-dic	24-nov	17-nov	10-nov
Rendimento borsa europea	2,37	↑	1,06	0,72	3,42	0,54
Volatilità implicita borsa europea	13,02	↓	12,62	12,46	12,40	14,06
Rendimento borsa ITA/Europa	-0,78	↓	0,62	-0,95	0,07	-1,14
Spread ITA/GER	1,79	↔	1,74	1,76	1,77	1,86
Spread EU/GER	0,86	↔	0,85	0,85	0,86	0,89
Politica monetaria, cambi e altro		08-dic	01-dic	24-nov	17-nov	10-nov
Euro/Dollaro	1,08	↔	1,084	1,094	1,089	1,067
Spread US/GER 10Y	1,98	↓	1,86	1,84	1,85	1,91
Euribor 6M	3,948	↑	4,029	4,062	4,071	4,055
Prezzo Oro	2004	↑	2056	1999	1981	1947
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0,32	↑	-0,25	-0,37	-0,33	-0,32

- 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.

L'user experience sarà cruciale per il successo dell'euro digitale

a cura di E. Barucci

11/12/2023 10:10:46



Articolo uscito anche per il sito www.huffingtonpost.it

Sull'emissione dell'euro digitale da parte della Banca Centrale Europea aleggia un fantasma: che sia come una carta prepagata e che quindi (almeno in Italia) venga utilizzata da poche persone. Le carte prepagate rappresentano infatti appena il 15% delle carte in circolazione con una preponderanza schiacciante di quelle di debito (bancomat).

[La scorsa settimana su questo sito](#), partendo da un intervento del governatore della Banca d'Italia, ho cercato di spiegare le ragioni per cui l'emissione dell'euro digitale sia una strada obbligata. Sostanzialmente l'euro digitale serve a ristabilire la sovranità monetaria, cioè la centralità della moneta avente corso legale emessa da banca centrale. La diminuzione dell'uso del contante, la possibilità che le grandi piattaforme tecnologiche promuovano una loro moneta rendono necessario che le banche centrali si avventurino nel terreno inesplorato delle monete digitali per i pagamenti al dettaglio. Se non lo facessero, correrebbero il serio rischio di venire spazzate via da una moneta emessa da una

piattaforma tecnologica. Una eventualità che renderebbe impossibile alla banca centrale di assolvere al suo compito: garantire la stabilità monetaria e la stabilità finanziaria. Si tratta di una sfida che va presa sul serio e che potrebbe avere serie conseguenze.

La Banca Centrale Europea sarà pure una mastodontica burocrazia poco adusa a considerazioni commerciali ma ha ben presente che emettere un euro digitale non sarà una cosa semplice. A Francoforte e in tutte le banche centrali dell'area dell'euro stanno lavorando sodo per giungere a definire le caratteristiche dell'euro digitale, hanno coinvolto e coinvolgeranno i cittadini, gli operatori di mercato. Poi che il risultato sarà all'altezza delle aspettative è tutto da vedere.

Emettere un euro digitale non è come il passaggio dalla lira all'euro. In quel caso ci furono enormi problemi infrastrutturali, organizzativi, culturali da affrontare ma tutto sommato il problema era abbastanza semplice, il potere dell'autorità fu decisivo: da un certo punto in avanti soltanto gli euro vennero adottati nelle transazioni e questo eliminò tutti i problemi. Nel caso dell'euro digitale si dovrà invece passare per la libera scelta del cittadino che, posto di fronte alla possibilità di usare il contante, i bonifici bancari, le carte di credito e di debito e l'euro digitale, deciderà di utilizzare quest'ultimo. Per far ciò, dovremo aprire un wallet in euro digitale (oltre al conto corrente) presso un intermediario, depositarvi del denaro e attivare una app o un device elettronico dedicato ai pagamenti in euro digitale.

La parola d'ordine a Francoforte, lanciata dallo stesso Panetta, è che l'euro digitale deve "avere successo ma non troppo". Queste parole rendono conto del problema. Non siamo di fronte ad una impresa "commerciale", come nel caso un lancio di un prodotto nel qual caso ci si prefigge di raggiungere un numero di clienti più ampio possibile, ma ad una operazione controllata. E' facile capire che trovare la giusta misura, soprattutto se si deve passare per le decisioni dei cittadini senza molte leve che permettano l'adozione d'imperio, non sarà una cosa facile.

Deve avere successo, giungendo ad un ammontare pari grosso modo a quello del contante in circolazione, ma non troppo. La ragione di questa limitazione risiede nel fatto che l'euro digitale potrebbe essere utilizzato al posto del contante o dei depositi bancari causando un deflusso per le banche con un aumento dei costi di raccolta e, in definitiva, un minore flusso di credito all'economia.

Il punto è che devono essere i cittadini ad utilizzare l'euro. Se sul fronte delle limitazioni all'utilizzo dell'euro digitale, la Banca Centrale Europea ha più di uno strumento a disposizione per garantire il risultato di non danneggiare in modo significativo le banche (sostanzialmente limiti al quantitativo detenuto), non altrettanto può essere detto riguardo alla necessità di favorire l'adozione.

I motivi che dovrebbero indurre i cittadini ad adottare l'euro digitale sono sostanzialmente tre: a) il denaro depositato sotto forma di euro digitale dovrebbe godere di un maggiore livello di privacy rispetto alle transazioni fatte oggi con le carte di pagamento, b) il denaro custodito sotto forma di euro digitale non sarebbe a rischio nel caso di stress finanziario (fallimento di una banca), c) un pagamento in euro digitale almeno nella sua forma base non dovrebbe essere costoso per il cittadino.

Il punto è che le prime due considerazioni non sembrano sollecitare l'interesse del cittadino. Gli italiani, ad esempio, non sono molto sensibili alla privacy dei pagamenti, e se dovessero scegliere tra pagamenti tramite carta, tramite euro digitale o contante finirebbero per optare con ogni probabilità per le

banconote temendo una Banca Centrale Europea in versione "grande fratello". Il secondo argomento in tempi normali non sembra avere molto appeal in quanto le persone si ritengono ampiamente tutelate dalla garanzia sui depositi fino a 100.000 euro. Probabilmente sottostimano i rischi ma questa è il loro atteggiamento. Probabilmente l'euro digitale potrebbe catturare la loro attenzione ma solo in caso di stress conclamato causando più problemi che benefici (bank run digitale). Il terzo aspetto sembra essere quello decisivo ma il problema è che già oggi i pagamenti digitali con carta sono apparentemente a costo zero. Il costo è sopportato dal negoziante e sembra che l'euro digitale sarà caratterizzato da una struttura di costi simile. Se così fosse il cittadino non avrebbe un beneficio dall'utilizzare l'euro digitale. Una transazione in euro digitale potrebbe essere meno costosa per il negoziante, che il beneficio passi poi anche al cittadino favorendo la sua adozione è tutto da vedere.

C'è un altro ostacolo serio che riguarda appunto il modello "carta prepagata" e che potrebbe portare ad una limitazione nell'adozione dell'euro digitale. Il cittadino dovrà aprire un digital wallet, depositarvi del denaro e poi utilizzarlo. Ci sarà un limite superato il quale entrerà in funzione un meccanismo di waterfall per cui se ho 3000 euro digitali sul conto e voglio fare un pagamento di 4000 andrò a reperire i 1000 euro, che mi mancano, sul conto corrente. Il wallet digitale dovrà contenere degli euro digitali prima di effettuare un pagamento, lo potrò alimentare per mia libera scelta o con un meccanismo automatico. Un sistema di questo tipo rischia di essere più complicato di quello che sovrintende all'utilizzo di una carta di credito o di debito. Anche la modalità di pagamento, che sembra passerà tramite un QR code, piuttosto che tramite una carta, potrebbe essere uno ostacolo.

In definitiva l'adozione dell'euro digitale si giocherà sull'user experience e sull'apprezzamento da parte dei cittadini degli indubbi vantaggi che porterà con sé. Il rischio è che un meccanismo complesso per il suo utilizzo scoraggi l'adozione. Questo è il vero problema e la sfida per la Banca Centrale Europea.

ESMA highlights potential conflicts of interest risks in changes to Collateralised Loan Obligation rating methodologies

11/12/2023 10:08:31

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's financial markets regulator and supervisor, today released a [Report](#) on EU credit ratings for collateralised loan obligations (CLO)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-potential-conflicts-interest-risks-changes-collateralised-loan>

ESAs launch joint consultation on second batch of policy mandates under the Digital Operational Resilience Act

11/12/2023 10:07:59

The European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA - the ESAs) launched today a public [consultation](#) on the second batch of policy mandates under the Digital Operational Resilience Act (DORA)...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-launch-joint-consultation-second-batch-policy-mandates-under-digital>

.....

Nvidia plans Vietnam expansion for AI development

11/12/2023 10:07:24

Nvidia CEO said the company has plans to expand its partnership in Vietnam and potentially set up a base to attract local talent in the AI industry...

<https://cointelegraph.com/news/nvidia-vietnam-ai-development>

.....

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.