

Il termometro dei mercati finanziari (10 Marzo 2023)

a cura di E. Barucci e D. Marazzina

12/03/2023 03:07:57



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-Mar-23	Legenda					
Valutazione complessiva	Calma			↑	miglioramento	
				↔	stabile	
	Tensione			↓	peggioramento	
 Mercati italiani	10-Mar	03-Mar	24-Feb	17-Feb	10-Feb	
Rendimento borsa italiana	-1.95 ↓	3.11	-2.76	1.77	1.18	
Volatilità implicita borsa italiana	20.08 ↓	18.01	18.79	17.78	18.35	
CDS principali banche 10Ysub	346.62 ↔	347.44	349.77	343.72	343.74	
Tasso di interesse ITA 2Y	3.65 ↔	3.80	3.66	3.42	3.27	
Spread ITA 10Y/2Y	0.67 ↑	0.74	0.77	0.89	0.94	
 Mercati europei	10-Mar	03-Mar	24-Feb	17-Feb	10-Feb	
Rendimento borsa europea	-1.52 ↓	2.78	-2.25	1.83	-1.41	
Volatilità implicita borsa europea	16.33 ↓	15.09	17.00	15.92	16.62	
Rendimento borsa ITA/Europa	-0.43 ↓	0.33	-0.51	-0.06	2.59	
Spread ITA/GER	1.82 ↔	1.82	1.90	1.85	1.85	
Spread EU/GER	0.87 ↔	0.86	0.89	0.85	0.85	
 Politica monetaria, cambi e altro	10-Mar	03-Mar	24-Feb	17-Feb	10-Feb	
Euro/Dollaro	1.07 ↔	1.060	1.054	1.066	1.068	
Spread US/GER 10Y	1.20 ↑	1.25	1.42	1.37	1.38	
Euribor 6M	3.461 ↓	3.366	3.198	3.192	3.103	
Prezzo Oro	1859 ↔	1846	1810	1837	1860	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	-0.58 ↑	-0.51	-0.49	-0.46	-0.42	

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.

Due lezioni dal fallimento Silicon Valley Bank: l'importanza del risk management e i danni dell'eccesso di liquidità

a cura di Emilio Barucci per Huffington Post

12/03/2023 17:38:14



Il ricordo della crisi finanziaria del 2008 è talmente vivido che il fallimento di Silicon Valley Bank (SVB) ha fatto subito pensare ... ci risiamo, un altro fallimento bancario che potrebbe innescare una nuova crisi finanziaria. Una nuova Lehman, un incubo che pesavamo non si sarebbe più ripetuto.

La decisione della autorità americane di dichiarare il fallimento della sedicesima banca americana con assets per oltre 200 miliardi di dollari decreta il secondo fallimento (per dimensione) nella storia del sistema bancario americano, dopo Washington Mutual nel 2008. Il contagio ha presto preso piede anche in Europa con l'indice della borsa delle banche europee che ha perso quasi il 4%, Deutsche Bank è arrivata a perdere il 7%.

Si tratta di una reazione immotivata, le banche europee (e quelle italiane in particolare) non rischiano niente, i veri rischi sono per il sistema delle startups della Silicon Valley e non solo. E' notizia di ieri che Circle, la società che sta dietro USD (la seconda stablecoin per capitalizzazione) aveva 3.3 miliardi di dollari depositati presso SVB. Un ammontare di denaro che è di molto superiore ai 250 mila dollari che sono assicurati dalle autorità americane nel caso di fallimento. La possibilità di rientrare in possesso di questi fondi dipende dalla capacità delle autorità americane di trovare un cavaliere bianco, cioè una banca disposta a salvare SVB. Se così non fosse, a Circle non rimarrebbe altro che mettersi in fila aspettando la liquidazione degli assets della banca e recuperare quello che rimane. Il timore che si materializzi questa opzione è tale che la solidità della stablecoin è stata messa in discussione tanto da perdere la parità con il dollaro giungendo a valere 0,88 dollari (invece di 1 dollaro).

Altri fondi di venture capital e startups si trovano in una situazione simile in quanto utilizzavano SVB per gestire la loro liquidità. Alcune società, soprattutto le più piccole, potrebbero avere difficoltà a corrispondere gli stipendi.

I problemi saranno locali sia geograficamente che a livello di industria (Stati Uniti, California, mondo hi-tech) ma ciò non significa che il fallimento di SVB non sia inquietante. Nonostante il rafforzamento della regolamentazione e del capitale degli intermediari, il sistema creditizio è ancora vulnerabile anche senza uno shock particolarmente significativo. E' bastato un rialzo dei tassi, drastico quanto si vuole, per far fallire una banca. Cosa difficile da capire.

Per capire ciò che è successo conviene ripercorrere brevemente la storia di SVB.

SVB era un istituto di credito basato in California specializzato nel fare credito e nel gestire la liquidità delle startups nell'hi-tech della Silicon Valley e dei fondi di venture capital che le finanziavano.

La storia è più o meno questa. I depositi della banca sono più che triplicati dal 2019 al 2021. La banca svolgeva solo in parte un'attività creditizia tradizionale. Solo il 40% delle suo attivo consisteva in prestiti, il resto era investito in titoli. Semplicemente aveva un eccesso di liquidità e questa veniva perlopiù da grandi investitori, il 95% dei suoi depositi erano di taglia superiore a 250.000 dollari.

Il modello di business è molto diverso da quello di una banca tradizionale, basti pensare che Bank of America ha circa il 60% di prestiti e il 40% di titoli e soltanto il 38% dei suoi depositi sono di taglia elevata.

Questo modello di business ha funzionato fino al 2022 con la banca che ha generato un margine di interesse netto pari a 4,5

miliardi di dollari. Nell'ultimo anno il mondo hi-tech delle startup si è raffreddato e questo ha portato molte di esse (e i fondi venture capital) a ritirare la loro liquidità. Questo ha innescato una spirale negativa già vista ai tempi di Bear Stearns e Lehman.

Non sapendo bene cosa fare di tutti questi fondi, SVB decise, prima del rialzo dei tassi, di investire circa 90 miliardi in cartolarizzazioni di mutui, titoli a lungo termine sicuri che rendevano assai poco. Il rialzo dei tassi ha portato ad una perdita di quindici miliardi su questi titoli. Non c'è niente di strano tutte le banche sono esposte in titoli a reddito fisso (titoli di stato ad esempio) e un aumento dei tassi porta minusvalenze. Il problema è stata la forte esposizione di SVB. Tanto per fare un esempio, le banche italiane nel loro complesso hanno un'esposizione significativa in titoli di stato, ma l'ammontare nel complesso è 400 miliardi, una quota pari a meno del 10% dei loro attivi.

Questa situazione è divenuta ben presto cosa nota tra gli operatori i quali hanno pensato bene di ritirare la loro liquidità dalla banca. E' stato tutto molto rapido: 40 miliardi, un quarto di tutti i depositi, sono stati ritirati in un solo giorno. Come nel caso di Bear Stearns, la liquidità è evaporata nel giro di poche ore lasciando un buco di un miliardo, nell'impossibilità di trovare un compratore la banca è stata dichiarata fallita.

Non c'è da incolpare la Federal Reserve per l'aumento sostenuto dei tassi di interesse, né tantomeno trarne considerazioni riguardo a ciò che dovrebbe fare la Banca Centrale Europea. Al riguardo, semmai, il punto è che la stretta monetaria sul fronte della liquidità in eccesso delle banche è arrivata troppo tardi.

Il vero dato inquietante è che c'è un mondo finanziario, quello statunitense, che non ha imparato la lezione. Le autorità di vigilanza americane sono state molli. SVB aveva un modello di business che non rispettava le più semplici regole di gestione dei rischi: forte concentrazione delle fonti di liquidità, mismatch delle scadenze tra attivo e passivo (indebitamento a breve e investimenti a lungo termine), forte esposizione al rischio di tasso, forte concentrazione degli attivi esposti alle fluttuazioni di mercato.

Le banche italiane ed europee sono ben più solide. Non c'è dubbio che l'Europa abbia una regolazione e autorità di vigilanza molto più severe e attive. Ma questo non ci può assicurare. Questo default è locale, con poche ramificazioni nel sistema finanziario globale esposto a leva, ma ciò non ci autorizza a dormire sonni tranquilli. Se succedesse in una banca più centrale per il sistema finanziario le conseguenze potrebbero essere ben più serie, come è successo nel caso dei mutui subprime. Forse la lezione da imparare è che la regolazione e la vigilanza fanno quello che possono, anche perché qualcuno non fa il proprio dovere, ma vale una regola semplice: un eccesso di liquidità nel sistema prima o poi trova una falla (oggi come nel 2008) e le conseguenze potrebbero essere catastrofiche. Guarda caso, la falla è sempre negli Stati Uniti.

Crack Silicon Valley Bank, Yellen: «Escludiamo il salvataggio ma evitare contagio»

12/03/2023 18:08:06

Dopo il crack della banca, si vedono le prime conseguenze: la valuta digitale USD Coin perde l'aggancio al dollaro e le startup restano senza stipendi. Joe Biden ha chiamato il governatore della California per discutere del fallimento della Silicon Valley Bank. Sono passate circa 48 ore dal crack della Silicon Valley Bank, e già si iniziano a intravedere alcune delle possibili conseguenze nel mondo delle start-up, delle valute digitali e della finanza...

<https://www.ilsole24ore.com/art/valute-digitali-startup-credito-effetti-crack-silicon-valley-bank-AEC47O2C>

Saudi oil giant Aramco posts record \$161 billion profit for 2022

12/03/2023 18:08:03

Saudi Arabia's state-controlled oil giant Aramco on Sunday reported a record net income of \$161.1 billion for 2022 — the largest annual profit ever achieved by an oil and gas company. Aramco said net income increased 46.5 percent over the year, from \$110 billion in 2021. Free cash flow also reached a record \$148.5 billion in 2022, compared with \$107.5 billion in 2021...

<https://www.cnn.com/2023/03/12/saudi-oil-giant-aramco-posts-record-161-billion-profit-for-2022.html>

EIOPA launches new survey to map financial innovation in insurance

12/03/2023 18:08:00

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) is launching a new Digitalisation Market Monitoring Survey to monitor the development of European insurers' digital transformation strategies and better understand how undertakings use or plan to use innovative business models and technologies. The rapid rate of digital innovation is changing the way businesses operate and the adoption of new business models and technologies can have a significant impact on the insurance value chain...

https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-launches-new-survey-map-financial-innovation-insurance-2023-03-06_en

The ECB blog: Channelling Europe's savings into growth

12/03/2023 18:07:42

The European Union is determined to fast-forward its green and digital transition. What we decide today will affect the generations to come. It is our collective responsibility to get it right. Creating net-zero industries, boosting technological competitiveness, and diversifying supply chains will be paramount for Europe's continued prosperity and strategic sovereignty in the coming decades...

<https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.230309~addaac5e08.en.html>

Indagine sull'utilizzo degli algoritmi di Machine Learning da parte dalle imprese assicurative nei rapporti con gli assicurati

12/03/2023 18:07:31

A fine 2022 l'IVASS ha condotto una rilevazione sull'utilizzo di algoritmi di Machine Learning (ML) da parte delle imprese di assicurazione in processi con impatto sulla clientela.

L'indagine supporta un obiettivo strategico dell'IVASS, di analisi dell'evoluzione e dell'impatto delle tematiche InsurTech, favorendo lo sviluppo digitale in un moderno sistema di tutele per i consumatori...

<https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/pubblicazioni/altre-pubblicazioni/2023/indagine-algoritmi/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.