

lezione 1

Il sistema finanziario è il settore dell'economia che consente il trasferimento di risorse da soggetti che accumulano risparmio, reddito non speso, a soggetti in deficit. Concetto di risparmio come risorsa che viene trasferita, tuttavia ci occuperemo di una parte di quel sistema finanziario che è molto più ampio.

Nel settore finanziario abbiamo 3 sottocategorie:

- S. bancario: raccolgono risparmio ed erogano credito, lo fanno attraverso una serie di contratti bancari (depositi, etc...);
- S. mobiliare: è un'attività che non è né bancaria né assicurativa. Avremo una serie di soggetti "abilitati" (autorizzati) a stipulare contratti di tipo finanziario che trasferiscono strumenti finanziari (strumenti che trasferiscono ricchezza e che hanno come base SOLO strumenti finanziari).
- S. assicurativo.

Soggetti che operano nel sistema finanziario, esempio: banche, assicurazioni, SGR, SIM...

Chi sono i soggetti "abilitati" al trasferimento degli strumenti finanziari (contratti che trasferiscono ricchezza)? Prima di tutto solo alcuni soggetti autorizzati dalla legge possono operare nei mercati finanziari. I soggetti autorizzati sono le **banche** (noi abbiamo un sistema di banche universali, cioè che compiono attività "universali": oltre a raccogliere il risparmio ed erogare il credito (intermediazione bancaria), possono svolgere anche attività più propriamente finanziaria ovvero possono intermediare anche nell'ambito finanziario, e noi ci occuperemo di questo aspetto delle banche), le **assicurazioni**, **SGR** (società di gestione del risparmio), **SIM**, **SICAV**, **SICAF** (che si differenziano a seconda della facilità o difficoltà per entrare e uscire dal loro sistema)...

In Italia (Europa) abbiamo un sistema banco-centrico: le imprese per accedere a risorse usano principalmente le banche piuttosto che altri sistemi, come quello mobiliare (perché non le conoscono). Negli USA non esiste solo il sistema bancario ma c'è anche il mercato.

Io sono una PMI e ho bisogno di risorse, quali soluzioni ho per raccogliere ulteriori finanziamenti? La banca, emissioni di strumenti di debito, etc... la differenza tra una PMI europea e americana sta nel fatto che non è semplice accedere al mercato di debito per una PMI europea a causa dei costi, rigidità e complessità del sistema e perché abbiamo una classe imprenditoriale che non è preparata ad accedere al mercato mobiliare (la prima risposta che viene in mente è di recarsi in banca).

Si sta cercando di fare delle modifiche al sistema legislativo e anche tecnologico per "alleggerire" l'accesso a mercati alternativi al settore bancario e renderlo più competitivo.

Ognuno dei sistemi citati in cima hanno dei testi propri: TUB (Testo Unico Bancario), codice delle assicurazioni e Testo Unico per la Finanza (D. lgs del 1998, di Mario Draghi: Decreto Draghi).

Questi 3 settori hanno anche numerosi elementi in comune:

- Sono coinvolte nel risparmio: art.47 Costituzione, come bene fondamentale deve essere protetto dalla Repubblica;
- Risparmiatori/investitori sono in una posizione di sostanziale debolezza nei confronti degli intermediari (poiché affetti dal problema dell'asimmetria informativa, particolarmente forte nell'ambito del mercato finanziario: gli intermediari hanno conoscenze superiori rispetto ai privati-investitori che entrano nel mercato) e quindi deve essere tutelato. Nel settore bancario possiamo parlare di risparmiatore, nel settore mobiliare abbiamo tendenzialmente un investitore; la differenza principale sta, probabilmente, nell'avversione al rischio: nelle banche è minimo il rischio (potremmo dire nullo) perché ci sono una serie di garanzie fissate dall'ordinamento per cui il risparmio deve essere garantito entro un certo margine. In un mercato finanziario mobiliare, se fossimo in un mondo perfetto, il rischio è direttamente proporzionale al rendimento (non c'è NESSUNA copertura garantita per legge, diversamente dalle banche. Gli strumenti finanziari sono più rischiosi perché non godono delle coperture delle banche, spesso il cliente crede che tutti gli strumenti offerti dalla banca siano soggette alle stesse regole). L'ordinamento vuole evitare che anche il nuovo vada a complicare ancora di più la situazione attuale e ci sono una serie di regolamenti volti ad

evitare questo aspetto. L'asimmetria informativa è dovuta soprattutto alla complessità del mercato e quindi l'alto contenuto tecnico della materia;

- Sono regolati e controllati da autorità pubbliche (Banca d'Italia; Consob e Ivass in Italia, ora anche da autorità europee come BCE, ESMA; EBA, EIOPA);
- Vigilanza sui soggetti che vi operano sia per quanto riguarda al momento dell'accesso che controllo costante nell'operato;
- Vigilanza sulle attività e sull'organizzazione dei soggetti che vi operano;
- Ci sono dei tipi fissi di contratti: nel diritto privato le parti che operano sono messi alla pari, nei mercati finanziari, invece, non c'è **libertà contrattuale fra le parti** e le parti non sono tenuto sullo stesso piano. Quindi ci sono solo contratti ben precisi, fra parti ben precise. Si tratta già di un ambito rischioso, per cui il legislatore vuole tutelare ancor di più il risparmiatore: pure io, da investitore, non posso mettere i miei soldi dove voglio io, il mio profilo viene studiato dall'intermediario e il legislatore impone che a seconda del profilo dell'investitore io potrò accedere solo ad una determinata tipologia di strumenti (questi regolamenti che sembrano troppo paternalistici e invasivi sono frutto di anni e anni di scandali e "tradimenti" che stanno cercando di limitare e proteggere gli investitori che sono meno professionali degli intermediari). Si pensi allo scandalo su obbligazioni subordinate: vengono pagati dopo tutti gli altri debitori (sono stati sottoscritti da numerosi clienti di diverse banche italiane senza che questi fossero ben consapevoli di quello a cui andavano incontro). L'ordinamento, oggi, ha messo uno stop allo scambio di obbligazioni subordinate.

Mercati finanziari: ambiti giuridici ed economici, in cui operatori qualificati svolgono attività di scambio di strumenti finanziari, sotto la vigilanza di pubblici poteri.

In un mercato perfetto, gli investitori (che hanno risparmio, hanno surplus) potrebbero scambiare con soggetti che emettono valori mobiliari (azioni, obbligazioni, etc...), ovvero soggetti in deficit, in maniera diretta, senza l'intermediazione di alcuno.

In un mercato reale non è facile che la domanda e l'offerta di risparmio si incontrino direttamente, nel mercato reale si è fatto necessario l'intervento di un intermediario (es. banca, società di investimento mobiliare, società di gestione del risparmio, etc...) che aiutano l'incontro tra offerta e domanda di risparmio.

Recentemente è nato un filone di pensiero per cui la struttura del mercato reale odierno potrebbe essere alterato: l'avvento della tecnologia (secondo loro) potrebbe dare ai risparmiatori gli strumenti necessari per muoversi in autonomia in questi ambiti, by-passando il sistema tradizionale (cioè non sarebbero più necessarie le banche).

Quanto sono ancora necessarie questo tipo di intermediari finanziari? Alcuni pensano che la finanza possa prescindere dalle banche, forse dagli altri intermediari finanziari no, però delle banche sì. A pronunciare queste parole è stato Mark Zuckerberg pensando a un particolare processo che è l'innovazione tecnologica.

Ora ci troviamo in una fase di profondi cambiamenti anche gli intermediari stessi stanno cambiando, stanno nascendo nuove realtà ma anche grandi incertezze perché si sta cercando di capire la direzione in cui andrà il mercato. L'unica cosa che al momento è possibile è cercare di mantenere il passo e offrire servizi finanziari innovativi.