

02 – Le caratteristiche fondamentali del sistema finanziario

DEFINIZIONE

Il sistema finanziario è un **insieme complesso di rapporti** di credito e debito di tipo dinamico e multi-relazionale, costruito su una fitta **rete di legami contrattuali** che mette in collegamento - attraverso il canale diretto dei mercati finanziari e quello indiretto degli intermediari finanziari - tutti gli attori del sistema economico.

Una suddivisione del **sistema finanziario** come l'insieme:

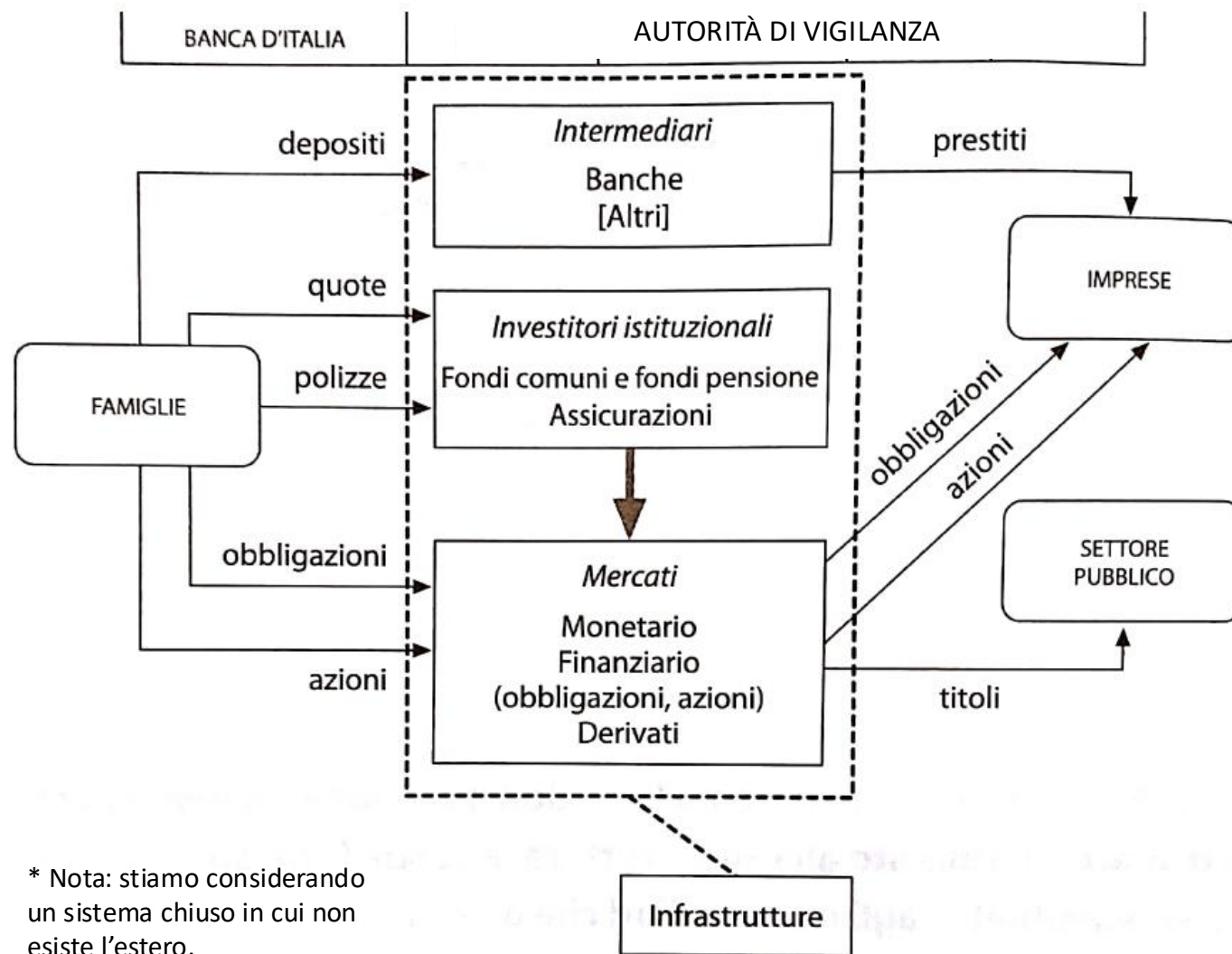
- delle **istituzioni finanziarie**
- dei **mercati finanziari**
- degli **strumenti finanziari**

il cui scopo è quello di presiedere alla soddisfazione delle esigenze degli operatori economici

MAPPA del SISTEMA FINANZIARIO

ISTITUZIONI e SOGGETTI PARTECIPANTI:

1. Le Autorità di Vigilanza
2. Gli Utenti Finali
 - a. Le Famiglie
 - b. Le Imprese e il Settore Pubblico
3. Gli Strumenti Finanziari
4. Il Processo di Intermediazione
5. I Circuiti di Intermediazione
 - a. Circuito Indiretto
 - b. Circuito Diretto
6. Le Infrastrutture



1- Autorità di Vigilanza

Esterne e al di sopra del sistema finanziario ci sono le autorità di vigilanza il cui compito è quello di assicurarsi che l'intero sistema funzioni e che le regole e le normative vengano rispettate.

Esempi: Consob e Antitrust in Italia – Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) in Europa - la Security and Exchange Commission (SEC) in USA.

Anche le Banche Centrali ricoprono tale ruolo, in aggiunta però al loro principale compito ovvero attuare la Politica Monetaria.

Esempi: Un tempo la Banca D'Italia, ora la Banca Centrale Europea (BCE) in Europa - la Federal Reserve (FED) in USA.

2- Gli Utenti Finali

Le Famiglie

Alimentano il sistema finanziario acquisendo depositi (e altre forme di credito) verso le banche e altri intermediari, quote di fondi comuni, titoli azionari e obbligazionali. In questo modo CEDONO il potere d'acquisto.

Le Imprese e il Settore Pubblico

Ricevono finanziamenti tramite di intermediari come prestiti (banche) oppure tramite il mercato sotto forma di azioni (le imprese) o obbligazioni (lo Stato).

3- Gli Strumenti Finanziari

In termini economici gli strumenti finanziari sono definiti attività finanziarie. Rappresentano un rapporto di debito/credito fra le parti in causa (o eventualmente di partecipazione in caso delle azioni → altra lezione) e sono il frutto di un impegno contrattuale che risponde a specifiche norme e regolamenti.

Esempi: Depositi, quote, polizze, azioni, obbligazioni / prestiti, azioni, obbligazioni, titoli

4- Il Processo di Intermediazione

È il risultato complessivo del funzionamento del meccanismo descritto nella mappa. È composto dall'insieme e complesso sistematico dei rapporti di debito e di credito mediante i quali si trasferiscono fondi (potere d'acquisto) da un operatore all'altro e, nello specifico dalle famiglie alle imprese e il settore pubblico.

5- I Circuiti di Intermediazione

Circuito Indiretto

Il processo di intermediazione passa attraverso un circuito indiretto quando esiste un'entità terza che si pone tra i soggetti creditori e soggetti debitori. Le famiglie hanno rapporti di credito verso le banche (intermediari) che a loro volta concedono crediti alle imprese.

Circuito Diretto

Il circuito diretto invece fa sì che i soggetti non abbiano bisogno di una terza entità ma si interfaccino direttamente con il mercato in cui i diversi contratti/titoli vengono scambiati.

1- Investimenti diretti → Le famiglie acquisiscono sul mercato azioni, obbligazioni e altri titoli emessi dalle imprese o dal settore pubblico.

2- Investimenti tramite Investitori Istituzionali → Le famiglie acquisiscono quote di fondi di investimento. Si considera circuito diretto e non indiretto poiché il rischio dell'investimento è esclusivamente a carico delle famiglie, il fondo decide esclusivamente come investire.

6- Le Infrastrutture

La circolazione delle attività finanziarie, cioè dell'oggetto della produzione da parte del sistema finanziario, si basa su infrastrutture tecnologiche di grande importanza ai fini dell'efficienza complessiva del sistema.

Esempi: il circuito di pagamenti che assicura milioni di transazioni al giorno – il circuito di scambio di titoli e diritti (prossime lezioni).

ATTIVITÀ FINANZIARIA

Definizione: un rapporto contrattuale nel quale entrambe le prestazioni delle parti in causa sono denominate in moneta e scadono in tempi diversi. Un' **attività finanziaria** prevede quindi un trasferimento di potere d'acquisto contro una o più prestazioni future di segno opposto (TUF).

Elementi fondamentali che contraddistinguono un'attività finanziaria:

- **Natura del contratto sottostante** → rapporto di:
 - Credito
 - Partecipazione
 - Assicurazione
 - Gestione del Rischio
- **Tempo** → distanza temporale che separa le due prestazioni

- **Rischio** → derivante dalla distanza temporale delle due prestazioni nonché dalla rinuncia ad esercitare il potere d'acquisto
- **Interesse** → come «ponte» tra somme in tempi diversi e quindi inteso anche come remunerazione per chi cede il proprio potere d'acquisto
- **Informazione** → utilizzate da entrambi gli operatori
- **Natura monetaria** → è la moneta che è utilizzata come veicolo per trasmettere ed esprimere il potere d'acquisto

CALCOLO del VALORE di un'ATTIVITÀ

- 1- Caso semplice
- 2- Caso di un'attività che eroga una cedola fissa per ogni periodo e alla scadenza rimborsa l'investimento iniziale
- 3- Caso di un'attività che eroga una cedola perpetua → **Rendita**

1- Caso Semplice

1a. – Calcolo del Montante

A parole:

Valore al tempo «n» = valore dell'attività finanziaria al tempo 0 • (1 + tasso d'interesse) elevato alla «n»

In formule:

$$V_n = V_0 \cdot (1 + i)^n$$

Operazione di Capitalizzazione: ovvero determinazione del valore di una somma futura conoscendo le informazioni odierne.

1b. – Calcolo del Valore Attuale

In formule:

$$V_0 = V_n \cdot (1 + i)^{-n} = \frac{V_n}{(1 + i)^n}$$

Operazione di Attualizzazione: ovvero determinazione del valore odierno di un'attività di cui abbiamo informazioni riguardo la fine del periodo.

Oss. Sia 1a. che 1b. hanno interessi composti, ovvero interessi che generano interessi.

2- Caso di un'attività che eroga una cedola fissa per ogni periodo e alla scadenza rimborsa l'investimento iniziale

In formule:

$$V_0 = C_j \cdot \frac{1}{\sum_{j=1}^n (1+i)^j} + \frac{F}{(1+i)^n}$$

3- Caso di un'attività che eroga una cedola fissa per ogni periodo

In formule:

$$V_0 = C \cdot \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+i)^j} = C \cdot \frac{1 - (1+i)^n}{i}$$

Se semplifichiamo e la pensiamo come una rendita perpetua, ovvero con «n» che tende all'infinito otteniamo:

$$n \rightarrow \infty \mapsto V_0 = \frac{C}{i}$$

Funzioni svolte dal Sistema Finanziario

Le attività create dal sistema finanziario collegano risparmi e investimenti. Funzioni essenziali per il funzionamento di una economia di mercato:

- I. Funzione creditizia o di allocazione del risorse
- II. Funzione monetaria
- III. Funzione di gestione dei rischi finanziari
- IV. Funzione della politica monetaria

I – Funzione Creditizia o Allocativa delle Risorse

A- Allocazione delle risorse fra operatori economici: il sistema finanziario, ed in particolare il ruolo svolto dal settore bancario, è in grado di direzionare l'allocazione delle risorse tra unità in surplus e unità in deficit. Possono ad esempio decidere quali operatori finanziare e quali no, quali zone geografiche, quali settori ecc.

B- Allocazione delle risorse nel tempo: le famiglie ad esempio accumulano attività finanziarie per avere in futuro risorse da utilizzare. O ancora, strutturare una pensione complementare a quella statale in modo da rinunciare oggi a potere d'acquisto per averlo poi, quando magari i redditi da lavoro saranno finiti. O viceversa, famiglie che vorrebbero avere oggi potere d'acquisto che non hanno impegnandosi nella restituzione di una quota maggiore in futuro per far fronte ad una necessità immediata di spesa.

C- Allocazione delle risorse fra paesi: se apriamo il sistema economico ad un contesto internazionale, allora il compito del sistema finanziario totale sarà quello di far fluire i capitali dai paesi in surplus (paesi che consumano meno di quello che producono) ai paesi in deficit (paesi che consumano più di quanto producono) tramite l'accumulazione di crediti/debiti. Tale flusso di capitale rappresenta l'allocazione delle risorse in un contesto internazionale.

II – Funzione Monetaria 1 di 2

Moneta Legale **vs** Moneta Bancaria

Concetto di Moneta →
3 Funzioni della Moneta

- 1- UNITÀ di CONTO
- 2- MEZZO di PAGAMENTO
- 3- RISERVA di VALORE

Caratteristica	Teoria Tradizionale (Esogena)	Teoria Moderna (Endogena)
Origine della Moneta	La crea la Banca Centrale, che ne determina la quantità totale (offerta di moneta).	La creano le banche commerciali quando concedono prestiti.
Processo Chiave	La Banca Centrale crea riserve, le banche raccolgono depositi e poi concedono prestiti.	Le banche concedono prestiti in base alla domanda, e così facendo creano nuovi depositi.
Sequenza	Riserve → Depositi → Prestiti	Domanda di Prestiti → Prestiti → Depositi
Ruolo delle Banche	Intermediari passivi: trasferiscono il risparmio esistente da chi deposita a chi prende a prestito.	Creatori attivi di moneta: generano nuovo potere d'acquisto dal nulla.
Ruolo Banca Centrale	Controllo diretto sulla quantità di moneta attraverso le riserve e altri strumenti.	Controllo indiretto tramite la fissazione del tasso di interesse, che influenza la domanda di prestiti.
Metafora	La banca è un "magazzino" di denaro da prestare.	La banca è una "sorgente" che crea denaro nel momento del bisogno.

II – Funzione Monetaria 2 di 2

Banca Centrale	
ATTIVI	PASSIVI
Titoli	Moneta
	Riserve Bancarie
Oro	Capitale Sociale

Banche	
ATTIVI	PASSIVI
Prestiti	Depositi
	Capitale Sociale
Riserve Bancarie	

III – Funzione di Gestione dei Rischi Finanziari

Il Rischio come abbiamo visto è una delle componenti fondamentali di ogni attività finanziaria.

Esempi:

AZIONI → partecipazione quindi rischio d'impresa

OBBLIGAZIONI → prestito di soldi quindi rischio creditizio

(Lezione futura)

Esempi di gestione:

FONDO COMUNE D'INVESTIMENTO

FONDO PENSIONE

IV – Funzione di Trasmissione della Politica Monetaria

Definizione: La politica monetaria è uno strumento utilizzato dalle banche centrali per influenzare l'andamento dell'economia attraverso il controllo dei tassi di interesse e la gestione della liquidità nel sistema finanziario

Ruolo del Sistema Finanziario:

Intermediari Finanziari + Mercati Finanziari

Meccanismi di Trasmissione:

 Canale del Tasso d'Interesse

 Canale del Credito

 Canale dell'Effetto Ricchezza

Obiettivi della Politica Monetari:

Crescita Economica – Occupazione – **STABILITÀ dei PREZZI**

SERVIZI e PRODOTTI del SISTEMA FINANZIARIO

Le funzioni svolte dal sistema finanziario rinviano a specifici servizi, ovvero a bisogni economici elementari degli operatori. Tali esigenze vengono soddisfatte mediante l'offerta di prodotti finanziari, ovvero attività o passività finanziarie.

I prodotti bancari e gli strumenti finanziari sono definiti all'interno della specifica documentazione. In particolare quindi, tali servizi vengono definiti e normati all'interno del T.U.B. e del T.U.F. rispettivamente Testo Unico Bancario e Testo Unico della Finanza.

[TUB](#)

[TUF](#)

I Servizi offerti dal sistema finanziario

- | | | |
|---|--|---|
| A. Pagamenti | | G. Negoziazione di titoli sui mercati finanziari |
| B. Impiego intermediato di risorse | | H. Copertura e gestione del rischio |
| C. Impiego diretto di risorse | | I. Assicurazione |
| D. Impiego intermediato e fiduciario di risorse | | J. Consulenza |
| E. Finanziamento da intermediari | | K. Custodia |
| F. Finanziamento diretto mediante strumenti finanziari negoziabili | | |

A. Pagamenti 1 di 3

Definizione: I sistemi di pagamento sono infrastrutture e procedure che consentono il trasferimento di fondi tra parti diverse, facilitando le transazioni economiche.

Importanza: Essenziali per il funzionamento dell'economia, i sistemi di pagamento contribuiscono all'efficienza e alla stabilità finanziaria.

Tipologie di sistemi di pagamenti

Pagamenti al Dettaglio:

- **Definizione:** Transazioni di importo relativamente basso tra consumatori e imprese.
- **Esempi:** Carte di debito/credito, bonifici, pagamenti contactless.

Pagamenti all'Ingrosso:

- **Definizione:** Transazioni ad alto valore tra banche e altre istituzioni finanziarie.
- **Esempi:** Sistema Target2, Eurosystem Collateral Management System.

A. Pagamenti 2 di 3

Pagamenti in Tempo Reale:

- **Definizione:** Transazioni istantanee che permettono la liquidazione immediata dei fondi.
 - **Esempi:** TARGET Instant Payment Settlement (TIPS), SEPA Instant Credit Transfer (SCT Inst).
-

Sistemi di Incasso Diretto:

- **Definizione:** Consentono di incassare pagamenti direttamente dal conto di un debitore.
- **Esempi:** SEPA Direct Debit (SDD).

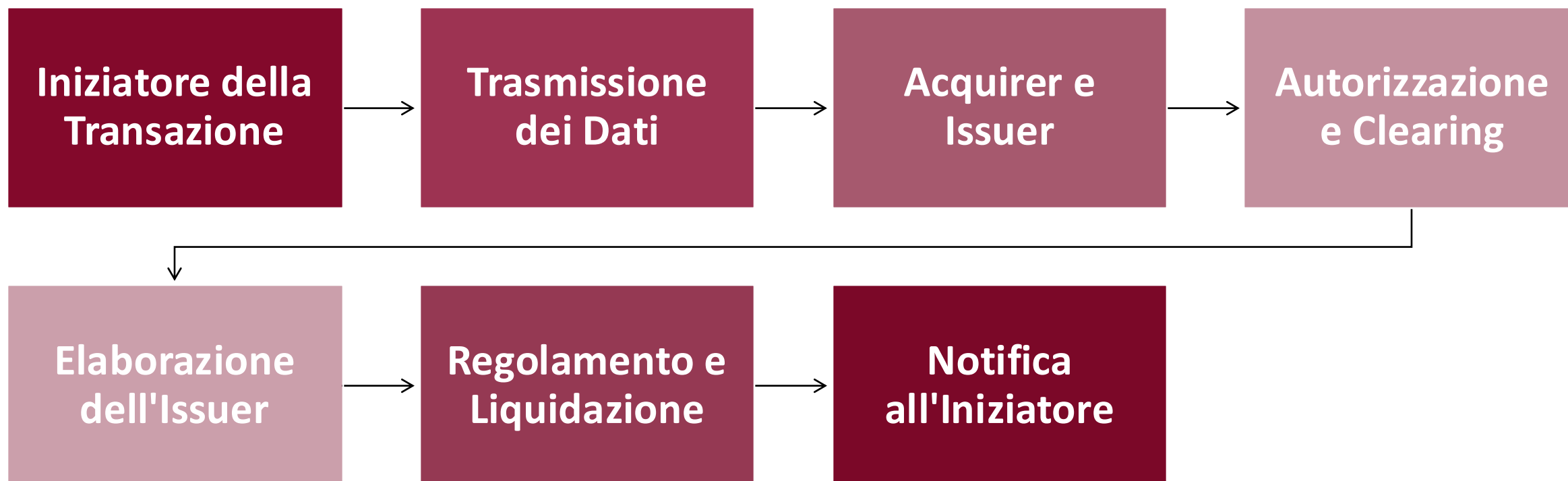
Sistemi di Carta:

- **Definizione:** Utilizzano carte di pagamento per effettuare transazioni.
 - **Esempi:** Carta di debito/credito, carte prepagate.
-

Pagamenti Mobili e Digitali:

- **Definizione:** Utilizzo di dispositivi mobili e tecnologia digitale per effettuare transazioni.
- **Esempi:** Apple Pay, Google Pay, PayPal.

A. Pagamenti 3 di 3



B. Impiego intermedio di risorse

Fondamentalmente si parla dei DEPOSITI BANCARI, il rendimento di tali depositi è sempre molto basso. Inoltre il deposito bancario comporta un POOLING delle risorse. I depositanti versano i loro fondi in una sorta di «serbatoio» (la banca) ed è poi lei a convogliarli verso le imprese mediante la concessione di credito.

C. Impiego diretto di risorse

Il risparmiatore investe direttamente acquistando azioni o obbligazioni, stabilendo quindi un rapporto diretto di partecipazione o debito.

Elementi cruciali:

Mercato – Prezzo – Liquidità - Informazioni

D. Impiego intermedio e fiduciario di risorse

Il risparmiatore compra una quota di un fondo comune di investimento acquisendo una frazione di un portafoglio di titoli.

1- Effetto Pooling Massimizzato → Diversificazione del Rischio

2- Il Rischio è comunque tutto a carico del risparmiatore

3- La Delega rappresenta la caratteristica fondamentale di questo servizio

4- Chi investe lo fa nell'esclusivo interesse del risparmiatore

E. Finanziamento da Intermediari

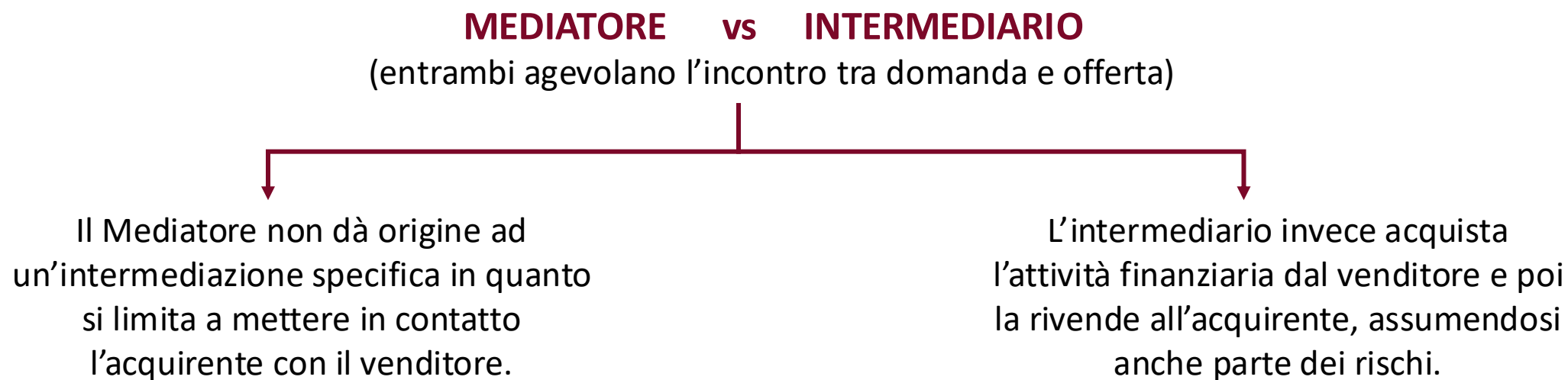
Fondamentalmente si tratta di finanziamenti o prestiti che le imprese o le famiglie chiedono alle banche. Sono poi le banche a decidere, sulla base di informazioni private, come e a chi concedere il finanziamento.

F. Finanziamento diretto mediante strumenti finanziari negoziabili

In questo caso si tratta di emissioni di titoli, le imprese si finanziano mediante l'emissione di azioni o obbligazioni che vengono scambiate sul mercato di riferimento.

G. Negoziazioni di titoli sui mercati finanziari

Tutti i mercati* richiedono l'intervento di operatori specializzati che riducono i costi di informazione per compratori e venditori, facilitando l'incontro tra Domanda e Offerta.



H. Copertura e gestione del rischio

Uno dei servizi maggiormente richiesti all'interno del sistema finanziario è la richiesta di strumenti che consentano agli operatori di gestire e coprire i rischi (CHE NON SI POSSONO ELIMINARE).

A tale scopo vengono utilizzati i Mercati a Termini e gli Strumenti Derivati
Operazioni di Hedging → Copertura del rischio derivante ad esempio dall'aumento dei costi delle materie prime o dalla variazione del tasso di cambio tra due monete come € / \$.

I. Assicurazione

Collegati ai servizi precedentemente esposti vi sono quelli che consentono la copertura da specifici eventi collegati ad esempio alla vita umana o ad eventi di varia natura.

Esempi: Polizza Vita - RC Auto – Catastrofi ecc. ecc.

J. Consulenza

La consulenza è un servizio aggiuntivo richiesto da diversi soggetti: le famiglie, le imprese o anche operazioni finanziarie straordinarie (fusioni aziendali, acquisti strategici ecc. ecc.)

K. Custodia

E' semplicemente il servizio per il quale un'entità garantisce la custodia di uno o più beni, monetari e non. Implicitamente ogni deposito presso una banca comprende il servizio di custodia.

Ovviamente esistono servizi di custodia per situazioni particolari che richiedono condizioni specifiche.

Regolamentazione Nazionale e Internazionale dei prodotti Finanziari

In Italia è il TUB ha definire le caratteristiche di ciascun prodotto finanziario in quanto ciascuno di questi prodotti si deve inserire all'interno della disciplina giuridica di riferimento.

Per quanto riguarda l'ambito Europeo, attraverso il TUF, il Legislatore fornisce un elenco dettagliato dei servizi finanziari → Mutuo Riconoscimento [Onado pag. 50]

Inoltre, dal momento che l'ingegneria finanziaria è in costante sviluppo, tale elenco è potenzialmente aperto all'inserimento di nuovi strumenti finanziari.

PRODOTTI BANCARI	
Finanziamento	Prestiti per cassa Prestiti di firma Leasing Factoring
Raccolta	Depositi in conto corrente (anche pagamento) Depositi a tempo Certificati di deposito
Pagamento	Depositi in conto corrente (anche raccolta) Carte di credito Carte di debito
PRODOTTI DEL RISPARMIO GESTITO	
Su base collettiva	Quote di fondi comuni e fondi pensione, variamente specializzati
Su base individuale	Contratti di gestione patrimoniale
Prodotti assicurativi	Polizze vita, polizze <i>unit-linked</i> ; polizze <i>index-linked</i> , rendite
PRODOTTI FINANZIARI	
Strumenti finanziari	Valori mobiliari (azioni, obbligazioni, titoli di Stato) Strumenti del mercato monetario Quote di un organismo collettivo Titoli del mercato finanziario

La regolamentazione del sistema finanziario

Definizione: La regolamentazione bancaria si riferisce all'insieme di leggi, normative e linee guida che governano il funzionamento e la supervisione delle istituzioni finanziarie.

La teoria economica assegna alla regolamentazione il compito di intervenire per far fronte e correggere i cosiddetti «Market Failures» (imperfezioni del mercato).

La regolamentazione finanziaria è un chiaro esempio dell'intervento pubblico in economia.

Lo scopo di tale intervento è quello di perseguire **3 obiettivi fondamentali** per il sistema finanziario:

1- STABILITÀ

2- EQUITÀ nella DISTRIBUZIONE delle RISORSE

3- EFFICIENZA nell'IMPIEGO di tali RISORSE

Le possibili «imperfezioni» del mercato

1- Distruzione della fiducia nella moneta

2- Crisi bancarie ed esternalità negative

3- Asimmetrie informative

4- Mancata protezione del contraente debole

5- Insufficienza della concorrenza

Al fine di evitare il verificarsi di tali «imperfezioni» la regolamentazione impone normative atte a mantenere e garantire la **STABILITÀ** dell'intero sistema.

Si inseriscono norme il cui obiettivo è quello della **TRASPARENZA**

È il caso in cui non vi è solo asimmetria informativa e quindi è sufficiente perseguire la trasparenza dell'operato degli agenti, ma al fine di evitare tale «imperfezione» si inseriscono norme di **CONDOTTA**

Si inseriscono regole e norme atte a tutelare la **CONCORRENZA** all'interno del sistema finanziario.

La divisione dei compiti nella regolamentazione

Si possono identificare **QUATTRO** modelli di vigilanza:

1- Modello Istituzionale, basato su approccio «**verticale**» → Organizzato per **SOGGETTI**. Ogni categoria di operatori è vigilato da uno specifico organo per tutta la sua attività

3- Anche questo basato su un approccio «**orizzontale**» → vigila in base alle **FINALITÀ**. In questo caso l'organo vigilante, l'autorità di riferimento, persegue un obiettivo specifico (ad esempio la stabilità), a prescindere sia della forma giuridica degli intermediari, sia dalle attività o funzioni che essa svolge.

2- Modello basato su un approccio «**orizzontale**» → si vigila in base all'**ATTIVITÀ** proposta. Nasce per evitare che soggetti diversi che forniscono lo stesso tipo di attività siano normati in modo diverso solo perché l'organo vigilante è diverso.

4- Ultimo modello → Regolatore **UNICO**. Un solo organo che vigila l'intero sistema finanziario. Tale modello è stato ormai abbandonato preferito dai precedenti, in particolare 2 e 3.

Regolamentazione bancaria in Italia

Principali autorità di regolamentazione in Italia:

- **Banca d'Italia** → Responsabile della supervisione prudenziale delle banche italiane.
- **CONSOB** (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) → regola i mercati finanziari e tutela gli investitori.
- **Ministero dell'Economia e delle Finanze** → stabilisce politiche economiche e fiscali

Normative chiave:

- **Basilea III** → Stabilisce standard internazionali per la regolamentazione bancaria, implementati anche in Italia al fine di migliorare la stabilità finanziaria
- **Direttive UE (es. CRD IV)** → Integrate nel quadro normativo italiano per armonizzare le pratiche bancarie nell'Unione Europea.

Regolamentazione bancaria in Europa

Autorità di Supervisione Europea

Autorità Bancaria Europea (EBA): promuove l'efficienza e la stabilità dei sistemi bancari in Europa.

Autorità Europea degli Assicuratori e dei Fondi Pensione (EIOPA): supervisiona il settore assicurativo

Autorità Europea dei Mercati e dei Valori Mobiliari (ESMA): regola i mercati dei capitali.

Unione Bancaria Europea

Scopo: creare un sistema bancario più integrato e stabile nell'UE attraverso la supervisione e il coordinamento delle politiche di risoluzione delle crisi bancarie.

Elementi chiave: MEUR (Meccanismo Europeo di Risoluzione) e SSM (Supervisory Single Mechanism).

European Systemic Risk Board (ESRB)

Ruolo: L'ESRB monitora e identifica i rischi sistemici nell'intero sistema finanziario europeo al fine di prevenirne l'accumulo e mitigarne gli effetti negativi sull'economia.

Composizione: Rappresentanti delle autorità di vigilanza, centrali e ministri delle finanze degli Stati membri dell'UE, nonché della Banca Centrale Europea (BCE).

Strumenti: Fornisce raccomandazioni e avvertimenti riguardo a misure di politica macroprudenziale per mitigare i rischi sistemici.