

Introduzione

Il sistema finanziario

Il sistema finanziario è l'insieme integrato di strumenti, istituzioni e mercati finanziari. Esso ha varie funzioni:

- A) Creditizia/Allocativa: trasferire le risorse finanziarie dai soggetti risparmiatori a quelli investitori
 - B) Monetaria in senso stretto: garantire l'efficiente funzionamento del sistema dei pagamenti
 - C) Monetaria in senso ampio: trasmettere al sistema economico gli impulsi di politica monetaria
 - D) Gestione dei rischi
-
- A) Trasferimento risorse, 3 modalità: scambio diretto autonomo; scambio diretto assistito; scambio indiretto/intermediato. I sistemi finanziari europei risultano storicamente orientati all'intermediazione. In tale sistema a circuito indiretto, si diffondono le imprese di tipo familiare o a controllo statale. Nei sistemi di origine anglosassone, invece, più orientati ai mercati, operano maggiormente le public company (società ad azionariato diffuso).
 - B) La moneta:
 - Mezzo di scambio
 - Unità di conto
 - Riserva di valore

Classificazione strumenti finanziari:

Per tipologia clienti:

- Famiglie
- Imprese

Per bisogni:

strumenti...

- di pagamento (trasferimento fondi nello spazio)
 - documentali assegni
 - automatizzati bonifici, giroconto
 - servizi di incasso commerciale per efficienza gestione tesoreria imprese nella quale confluiscono flussi monetari derivanti dall'operatività caratteristica corrente RIBA (ricevuta bancaria; RID; MAV).
 - carte di pagamento POS (Point Of Sale) pagamenti; ATM (Automated Teller Machine) interazione con intermediario finanziario. Carte di debito (addebito immediato); carte di credito; carte prepagate.

- creditizi intermediati (trasferimento nel tempo)
- mobiliari (")
- derivati (gestione rischi finanziari e puri)
- assicurativi (")

Vi sono due circuiti economici: quello reale (beni, servizi, fattori produttivi) $Y=C+I$

e quello monetario (salari, profitti) $Y=C+S$

Saldo Finanziario: misura l'eccedenza / deficit di risorse rispetto ai fabbisogni per investimenti	Impiego di fondi = Fonti dei fondi	
	$\Delta AR + \Delta AF = \Delta PF + \Delta PR$	
	$I + \Delta AF = \Delta PF + S$	
	$\Delta AF - \Delta PF = S - I$	
	$SF = S - I$	equilibrio fin: $S=I$

Parametri di valutazione tra funzione di risparmio e funzione d'investimento

- Grado di separazione tra funzione di risparmio e funzione d'investimento $\sum |SFi/Y|$ tasso di dissociazione finanziaria settoriale $(AF+PF)/Y \rightarrow$ tutti i settori sono esclusivamente prenditori o datori di fondi;
- Rapporto di intermediazione finanziaria AF/AR : tasso di sviluppo finanziario di un'economia;
- Grado di intensità finanziaria dell'economia AF/Y ;
- Rapporto di intermediazione $\Delta Afif / \Delta AF$ indica l'importanza relativa delle attività finanziarie emesse da intermediari, ovvero il peso delle banche nei circuiti finanziari.

Sistemi di regolamento	LORDO	COMPENSAZIONE
• Rapporti su base	Bilaterale	Multilaterale
• Definitività dei pagamenti	Immediata	A fine giornata somma debiti/crediti tra le varie banche
• Il sistema chiude	Sempre	Non chiude se anche solo un soggetto non effettua le operazioni
• Rischio	Responsabilizzazione sul rischio di controparte : - Ciascuna operazione regolata; - Molto oneroso	No controllo del rischio di controparte. Aumento del rischio sistemico
	Gross-Settlement	Elaring + Net Settlement

Intermediari finanziari e gestione del rischio (Capitolo 15)

Un intermediario è esposto a diversi tipi di rischio anche in funzione dell'attività svolta. La gestione dei rischi rappresenta il *core business* degli IF.

1. **Rischio di credito:** connesso con la probabilità di mancato pagamento dei flussi di cassa attesi dalle attività in portafoglio (prestiti e titoli obbligazionari). Gli intermediari che hanno attività a lunga scadenza, quali banche e compagnie assicurative del ramo vita, sono più esposti di altri. Il rischio di credito può assumere una duplice manifestazione: rischio di **controparte** (insolvenza), che rappresenta il rischio di perdita conseguente all'inadempienza del debitore nei confronti della propria obbligazione; rischio di **deterioramento**, deterioramento del merito creditizio del debitore. Le componenti del rischio di credito sono il tasso di insolvenza EDF che dipende dalle caratteristiche del debitore e il tasso di perdita in caso di insolvenza LGD derivante dalle caratteristiche tecniche del prestito e dalla presenza di garanzie. L'elaborazione di un giudizio completo del mercato di credito può avere un costo elevato e spesso si preferisce l'uso di modelli statistici. La **diversificazione** riduce il rischio complessivo dell'intero portafoglio, attraverso una riduzione del rischio di credito specifico. Il rischio di credito sistematico, legato a fattori che aumentano simultaneamente il rischio di default di tutte le imprese dell'economia, rimane inalterato.
2. **Rischio di liquidità:** insorge sia quando i detentori delle passività emesse da un if chiedono di liquidare le loro attività, sia quando i detentori di impegni di firma decidono di esercitare il loro diritto di credito. In tali fattispecie, se l'intermediario non ha sufficiente liquidità può prendere a prestito fondi aggiuntivi. Quando molti intermediari esprimono simultaneamente una domanda consistente di liquidità si rivolgono al mercato, il costo dei fondi aumenta, la disponibilità si riduce. In alternativa, un if può vendere attività poco liquide. Tuttavia, quando alcune attività negoziabili su mercati sottili sono cedute a prezzi di realizzo più bassi a causa dell'immediata necessità di realizzo, si può innescare un più grave rischio di liquidità nonché una crisi di redditività per l'if. Il rischio di liquidità è misurato dalla differenza tra i flussi di cassa in entrata e quelli in uscita. L'ammontare per il quale i prelievi di cassa superano i depositi è detto fabbisogno netto di liquidità. Un importante strumento è un piano di emergenza per il reperimento di fondi di finanziamento; un altro è l'assicurazione dei depositi. Si può anche ricorrere al rifinanziamento presso la banca centrale.
3. **Rischio di interesse:** deriva dal divario temporale tra le scadenze dell'attivo e del passivo del bilancio dell'if. Può manifestarsi come
 - rischio di **refinanziamento**: costo rifinanziamento delle passività > rendimento conseguito sulle attività;
 - rischio di **reinvestimento**: costo delle attività > rendimento conseguito sulle attività.
4. **Rischio di mercato:** si riferisce in particolare al rischio di trading book di un if e consiste nel rischio che il valore di mercato di attività e passività cambi a seguito di variazioni nei tassi d'interesse / di cambio. La massima perdita potenziale che una posizione in valori mobiliari o un portafoglio di posizioni può subire, è misurata dal valore a rischio VAR.
5. **Rischio di cambio:** variazione del valore di attività / passività denominate in valuta estera detenute da un if, in seguito a variazioni del tasso di cambio. **Bilanciando perfettamente la scadenza di attività e passività in valute estere, nonché il relativo importo**, l'intermediario è immunizzato dal rischio di cambio.
6. **Rischio Paese:** possibilità che un debitore estero non sia in grado di onorare i propri impegni qualora il Governo proibisca o limiti i pagamenti verso l'estero causa scarsità di valuta estera o per condizioni di politica avversa. Necessaria analisi condizioni macroeconomiche e di mercato, politica commerciale, condizioni finanziarie, livello intervento governo, politica monetaria, flussi e investimenti esteri, livelli inflazione, struttura sistema finanziario.

7. **Rischio di regolamento:** possibilità che una delle parti di uno scambio non adempia al suo obbligo contrattuale. Si manifesta il **rischio di capitale** se vi è la consegna di un titolo ma non il pagamento o viceversa. Se una parte si rende inadempiente prima del regolamento, privando la controparte non inadempiente di un guadagno potenziale, il rischio si definisce **rischio per costo di sostituzione**.

Servizi degli intermediari finanziari di cui beneficiano i fornitori di fondi

1. Riduzione dei costi di controllo [selezione (*screening*) e impiego fondi (*monitoring*)] e transizione.
Asimmetria informativa → selezione avversa \ moral hazard
Soluzione: mettere insieme fondi di piccoli investitori (*pooling*) investirli in titoli emessi da un IF.
2. Riduzione dei rischi di liquidità e di prezzo
Soluzione: Diversificare il rischio includendo nel portafoglio vasta gamma di titoli. Legge dei grandi numeri.
3. Intermediazione delle scadenze: non dovendo sincronizzare le scadenze, IF possono proporre ai prenditori contratti a lungo termine, pur raccogliendo fondi tramite strumenti a breve termine. Ovvia quindi all'incompatibilità delle esigenze dei soggetti: l'unità risparmiatrice ha infatti preferenze per le scadenze brevi, per operare trasformazioni di intervento in relazione all'andamento di tassi e quotazioni di borsa; l'unità investitrice predilige scadenze medio-lunghe per dilazionare al massimo la restituzione.
4. Intermediazione di taglio: molti titoli sono venduti in lotti grandi e risultano fuori dalla portata di singoli individui o non consentono portafogli diversificati.
5. Asset transformer funzione di trasformazione delle attività: IF emettono strumenti finanziari più attraenti per gli investitori finali rispetto a quelli emessi direttamente dalle imprese: polizze assicurative, certificati di deposito, altri titoli secondari.

Servizi di cui beneficia l'intera economia

1. Trasmissione della politica monetaria
2. Allocazione del credito: finanziamento a programmi di politica sociale
3. Trasferimento intergenerazionale della ricchezza
4. Servizi di pagamento

Regolamentazione Intermediari Finanziari

La regolamentazione del sistema finanziario è incentrata sul perseguimento degli obiettivi di stabilità delle istituzioni e del sistema complessivo, di efficienza allocativa e operativa degli IF, di tutela dei risparmiatori e correttezza dei comportamenti intermediari, nonché tutela della concorrenza all'interno dei mkt nei quali gli intermediari operano.

Obiettivi: stabilità, efficienza → fiducia ; tutela, prudenza, trasparenza, concorrenza

Regole:

- TUB - L'assetto della regolamentazione dell'attività bancaria è contenuto nel Testo Unico Bancario d.lgs.385/1993.
- TUF
-

Vari **modelli:** istituzionale (per ogni mercato un' autorità), funzionale, accentrata (unico organo tecnico es. Germania), per finalità (Italia).

Livelli di intervento:

- legislativo → parlamento
- esecutivo → governo
- amministrativo → vigilanza:
 - regolamentare si esplica attraverso **strumenti di controllo**:
 - strutturali: “chi fa cosa” condizioni per l’accesso alle attività; condizioni e vincoli all’operatività in determinati settori.
 - prudenziali (salvaguardare la solvibilità e la liquidità degli intermediari) “come?” adeguatezza patrimoniale, organizzativa, professionale, ...
 - di trasparenza e correttezza (regole di condotta / fair play regulation)
 - protettivi (da esternalità negative in situazioni di crisi; es. assicurazioni rischi per piccoli risparmiatori)
 - informativa,
 - ispettiva.

Organi di vigilanza:

Natura mista : esecutiva e amministrativa → CSSF, CICR, MEF

Natura puramente amministrativa → Banca d’Italia , CONSOB, COVIP

- CSSF Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria: si riunisce in situazioni eccezionali di potenziale crisi finanziaria e comunque 2 volte l’anno. Comitato di natura strategica composto da ministro dell’economia e della finanza, governatore Banca d’Italia, presidente CONSOB e presidente ISVAP (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private).
- CICR Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio: composto da ministro dell’economia e della finanza, ministri, rappresentanti principali autorità di vigilanza. Strumenti: atti amministrativi (pareri), provvedimenti, reclami vs provvedimenti Banca d’Italia.
- MEF Ministero dell’Economia e della Finanza: politica eco-fin e di bilancio, problemi economici, monetari, finanziari, vigilanza. Convoca, presiede e in casi d’urgenza sostituisce il CICR.
- Banca d’Italia : stabilità prezzi ed efficienza, tutela, politica monetaria, sana e prudente gestione degli intermediari, trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni bancarie. Vigila su: banche, società di gestione del risparmio, società di investimento a capitale variabile, società di intermediazione mobiliare, istituti di moneta elettronica, intermediari finanziari elenco TUB.
- CONSOB Commissione Nazionale per le Società e la Borsa: trasparenza, correttezza modalità con cui gli emittenti si interfacciano con i clienti, prospetti informativi autorizzati, Vigila su emittenti, mercati, borsa.
- COVIP Commissione di Vigilanza su fondi Pensione.

Tassi d'interesse e valutazione degli strumenti obbligazionari (cap 3)

Tasso d'interesse nominale (detto anche cedolare o *coupon rate*) è il flusso di cassa annuo/periodico che l'emittente del titolo promette contrattualmente di pagare.

Tasso di rendimento richiesto. Per calcolare valore teorico di uno strumento finanziario si usano le equazioni del valore temporale del denaro attualizzando i flussi di cassa stimati a un tasso di interesse appropriato, che dipende dai diversi tipi di rischio associati al titolo.

Tasso di rendimento atteso è il tasso che gli operatori di mercato maturerebbero su un titolo se lo acquistassero al prezzo corrente di mercato, incassando tutti i pagamenti di flussi di cassa stimati, e vendendo il titolo/riscuotendo il capitale a scadenza alla fine dell'orizzonte temporale di investimento. Non si basa sul valore attuale teorico, ma sul prezzo corrente di mercato.

Tasso di rendimento realizzato: effettivo ex post.

Fattori che determinano i tassi di interesse dei singoli titoli:

1. Inflazione: più elevata, più elevati saranno i tassi di interesse. Investitore desidera compenso per incremento costi dovuti alla rinuncia del consumo di beni e servizi reali oggi.
2. Tasso di interesse reale: tasso di interesse che maturerebbe su un titolo privo di rischio di insolvenza e in un contesto economico privo di inflazione: esprime la percezione del valore temporale del denaro da parte della società, è dunque un indicatore della preferenza a consumare oggi piuttosto che nel futuro.
3. Rischio di insolvenza o rischio di credito
4. Rischio di liquidità. Un titolo è liquido quando può essere scambiato a un prezzo prevedibile con bassi costi di transazione e può quindi essere convertito nel suo valore di mercato pieno in brevissimo tempo. Se un titolo non è liquido, gli investitori pretendono un premio.
5. Speciali clausole contrattuali (covenant)
6. Scadenza. Esiste una relazione tra rendimento e vita residua di un titolo (struttura per scadenza dei tassi di interesse) dipende dall'investitore.

Unione Europea (cap. 4)

1952 CECA Belgio Germania Francia Italia Lussemburgo e Olanda (Comunità Economica del Carbone e dell'Acciaio) per sottrarre l'uso delle materie prime fondamentali durante la II guerra mondiale alla sovranità dei singoli Paesi, per gestirle in tempi di pace. Nacquero altre comunità economiche simili, che poi si unirono nella CE (Comunità Europea) '67. All'interno di un mercato unico era fondamentale il tentativo di tenere stabili i tassi di cambio. Il passo successivo fu l'idea di un'unica moneta. Nel '92 nacque l'UE col trattato di Maastricht. Nel '98 nacque la BCE Banca Centrale Europea, per coordinare l'introduzione dell'€.

Banca Centrale Europea

La BCE ha sede a Francoforte sul Meno in Germania. I suoi compiti principali sono la gestione della politica monetaria e garantire la stabilità dei prezzi. Opera all'interno del SEBC Sistema Europeo delle Banche Centrali. Tale sistema è composto da tutte le BCN dei Paesi che hanno aderito all'UE. Poiché non tutti i Paesi hanno aderito all'€, all'interno del SEBC esiste l'Eurosistema.

La BCE agisce tramite:

- Il comitato esecutivo
- Il consiglio direttivo
- Il consiglio generale

Rispetta il principio dell'indipendenza della politica monetaria da ogni influenza politica. Vi dev'essere trasparenza relativamente alle informazioni sul processo di decisione che porta ad ogni intervento di politica monetaria.

Mercati finanziari

Luogo d'incontro di soggetti con esigenze contrapposte di natura finanziaria. Il complesso di scambi.

- **Mercati primari:** mercati sui quali è effettuato l'approvvigionamento di fondi da parte delle società tramite nuove emissioni di strumenti finanziari. In Italia sono molto attivi sul mercato primario intermediari specializzati (es. Mediobanca) o banche universali (UniCredit Group). La banca di investimento fornisce all'emittente consulenza sull'emissione ed effettua il primo collocamento dei titoli presso il pubblico di acquirenti. Fra gli strumenti finanziari del mercato primario vi sono le emissioni di titoli azionari effettuati dalle società al momento della loro prima quotazione sul mercato OPS (Offerta Pubblica di Sottoscrizione)/IPO (Initial Public Offering).
- **Mercati secondari:** mercati sui quali gli strumenti finanziari, una volta emessi, sono negoziati.
- **Mercati monetari:** mercati sui quali si realizzano l'emissione o lo scambio dei titoli di debito o degli strumenti finanziari a breve scadenza: Buoni del Tesoro, depositi interbancari, operazioni di pronti contro termine, *commercial paper*, certificati di deposito negoziabili e accettazioni bancarie. Fluttuazioni dei prezzi contenute.
- **Mercati dei capitali:** mercati sui quali si realizzano l'emissione o lo scambio dei titoli di debito o degli strumenti finanziari a medio e lungo termine. Società ed enti statali sono i principali emittenti; le famiglie i principali acquirenti.
- **Mercati al dettaglio:** taglio transazioni
- **Mercati all'ingrosso**

Negoziazione

- **Mercati *order driven*:** basati sull'interazione del flusso di ordini. Il prezzo è determinato dalle proposte di negoziazioni degli investitori. La forma tipica è l'**asta**. *Order book*: matching automatico degli ordini. *Trading rules*, priorità: prezzo *primary rule*; tempo *secondary rule*. I contratti vengono conclusi senza l'intermediazione di dealers: **pure order driven**. Se intervengono i dealers non sono solo semplici broker, ma con privilegi informativi o di priorità nell'esecuzione degli **ordini hybrid order driven**. Caratteristiche: anonimato partecipanti; trasparenza degli scambi; garanzie vs rischio di insolvenza. L'asta può essere a chiamata (*fixing*) viene determinato un unico prezzo e le proposte rimaste ineseguite vengono cancellate; oppure continua: vengono determinati più prezzi.
- **Mercati *quote driven*:** mercati basati sull'intervento di operatori in proprio (*market maker*) che espongono con continuità quotazioni impegnative alle quali sono disposti ad acquistare o vendere. BID: prezzo al quale il dealer/market maker è disposto dichiaratamente ad acquistare; ASK a vendere.

- **Mercati privati**
- **Mercati pubblici**

- **Mercati fisici (open outcry)**
- **Mercati telematici**

- **Mercati domestici**
- **Mercati internazionali**

- **Mercati regolamentati (organizzati)**
- **Mercati non regolamentati: OTC (Over The Counter)**

- **Mercati cash/spot:** oggetto negoziazione
- **Mercati derivati**

- **Mercati creditizi:** natura strumenti negoziati
- **Mercati mobiliari:** riguardano i titoli trasferibili, che hanno quindi un rapporto impersonale. I prezzi si formano in una situazione più competitiva. Vi è la nascita di un mercato finanziario secondario legato alla negoziabilità e liquidità del titolo.

Mercati finanziari, creditizi o mobiliari che siano, servono – tramite il trasferimento di risorse – ad allocarle efficientemente: ovvero massimizzare il tasso di rendimento aggregato; ottimizzare la performance dell'economia.

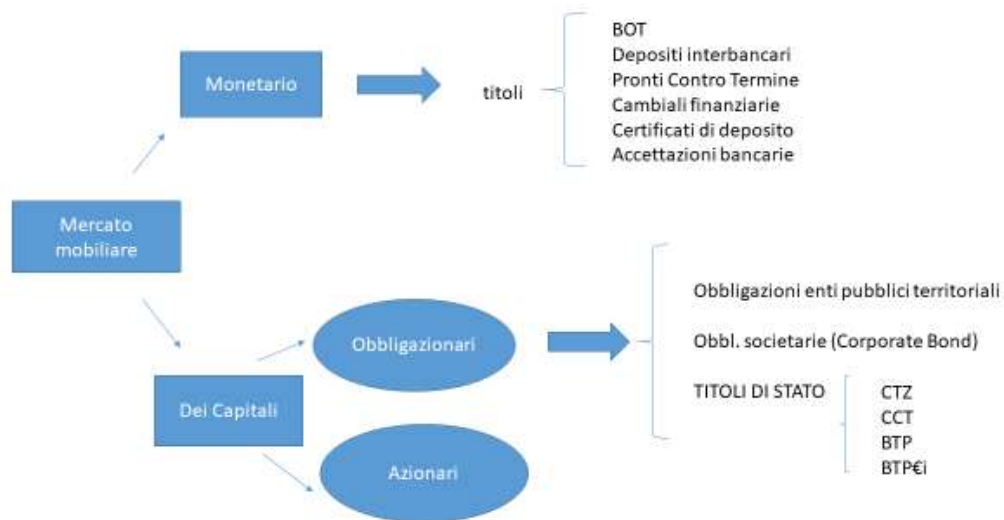
I mercati **mobiliari** hanno diverse funzioni:

- Mercati mobiliari primari: **funzione allocativa:** provvista di fondi per l'emittente
- Mercati mobiliari secondari: **pricing continuo:** rendimento atteso, effetto su domanda fondi, costo del capitale (per emittente); **liquidità:** minor rischio: rendimento atteso più basso: più estesa finanziabilità nel primario; **riduzione dei costi d'informazione; modifica degli assetti di controllo della società per azioni** (secondario azionario).

Struttura mercati mobiliari:

- **Soggetti:**
 - Interni:
 1. Gestori dei circuiti di negoziazione (responsabili di scambi e pricing)
 2. Intermediari (broker e dealer)
 3. Autorità di controllo.
 - Esterni: investitori ed emittenti.

- **Ambiti di funzionamento:**
 - Rapporti tra intermediari e investitori/emittenti
 - Area di scambio (negoziazione)
 - Area di regolamento (liquidazione: consegna titoli e corrispettivo monetario)



MERCATI MONETARI (< 12 mesi)

L'esistenza dei mercati monetari si spiega con il mancato allineamento tra il fabbisogno di disponibilità liquide immediate da parte di individui, imprese e Stati e i loro incassi di liquidità.

Uno strumento di mercato monetario è un'opportunità di investimento molto liquido e a basso rischio di insolvenza (emessi da prenditori dotati di elevato standing creditizio). Essendo a breve termine le variazioni negative dei prezzi dovute alle oscillazioni dei tassi d'interesse sono più contenute. Di solito è negoziato in tagli grossi.

Operatori dei mercati monetari:

- Tesoro
- Banche centrali
- Banche
- Intermediari negoziatori
- Imprese
- Altri: compagnie di assicurazione contro i danni e sulla via; società finanziarie, SIM, fondi comuni di investimento monetari.

TITOLI di mercato monetario:

1. **BOT** obbligazioni senza cedola (zero-coupon) a breve termine emesse dal Governo per coprire i disavanzi di cassa (deficit) e per rifinanziare il debito che sta per giungere a scadenza. Emessi con meccanismo ad asta competitiva. **L'asta competitiva** prevede che ogni richiesta degli operatori abilitati venga aggiudicata al rendimento proposto dagli stessi. Ogni operatore che partecipa all'asta può immettere nel sistema fino ad un massimo di 3 richieste, purchè differenziate nel rendimento di almeno un centesimo di punto. Non sono ovviamente ammesse richieste che non presentano indicazione del rendimento ovvero rendimento negativo o nullo. La richiesta minima che può essere immessa deve essere pari a 1,5 mln di Euro, mentre l'importo massimo richiedibile è pari al quantitativo offerto dal Tesoro in asta.

Il meccanismo di asta competitivo prevede che le richieste vengano aggiudicate al rendimento proposto fino ad esaurimento del quantitativo offerto in asta. In primo luogo, vengono soddisfatte le domande ai rendimenti più bassi e poi in ordine crescente le altre.

BOT Privo di rischio insolvenza, basso rischio liquidità. La negoziazione successiva al collocamento avviene su due principali mercati: MOT per scambi al dettaglio (gestito da Borsa Italiana spa) e l'MTS per gli scambi all'ingrosso. I BOT sono venduti sotto la pari (a sconto).

2. DEPOSITI INTERBANCARI prestati a brevissimo e breve termine (per lo più overnight) fra intermediari finanziari, in cui gli interessi sono pagati una sola volta: alla scadenza.
3. PRONTI CONTRO TERMINE impegno da parte di un operatore a vendere una determinata quantità di titoli a un altro operatore con la promessa di riacquistarli a un prezzo e una data prestabiliti. In sostanza un prestito di depositi interbancari con garanzia rappresentata da titoli. Titoli più frequentemente utilizzati sono quelli di Stato (es. BOT). Ad esempio imprese commerciali con fondi infruttiferi li utilizzano per acquistare titoli di Stato dalla propria banca, la quale si impegna a riacquistarli all'impresa in data futura a un prezzo maggiore.
4. CAMBIALI FINANZIARIE pagherò cambiari a breve termine non garantiti mediante i quali le imprese ottengono finanziamenti a breve per far fronte alle necessità di capitale circolante. Emesse da società le cui azioni / obbligazioni sono già quotate in un mercato regolamentato, società per azioni con determinati requisiti e garanzie, società finanziarie vigilante iscritte in albo apposito.
5. CERTIFICATI DI DEPOSITO depositi a tempo emessi dalle banche con scadenza prefissata e che fruttano interessi, riportano tasso di interesse a scadenza. Sono titoli nominativi, strumenti al portatore: interessi e somma capitale corrisposti all'investitore che li possiede a scadenza. Sono titoli rappresentativi di depositi presso una banca. Emessi da tutte le banche. Ogni CD è diverso dagli altri in termini di tasso d'interesse e scadenza.
6. ACCETTAZIONI BANCARIE titoli aventi la forma di tratta a tempo, pagabile a un venditore di beni, in cui il pagamento è garantito da una banca. Esportatori preferiscono che banche facciano da garanti per il pagamento, prima di inviare merce a importatori nazionali: banca assicura la transazione timbrando "Accettato". Gli esportatori, se hanno bisogno di liquidità immediata, possono vendere l'accettazione prima della scadenza, al valore nominale scontato, a un acquirente (solitamente una banca).

Confronto → caratteristiche comuni: taglio elevato, basso rischio insolvenza, scadenza breve. Differenza: liquidità: solo i BOT hanno un vasto mercato secondario e possono quindi essere convertiti in valuta in modo rapido e senza gravi perdite di valore. Cambiali finanziarie non hanno mercato sec. I depositi interbancari sono overnight per lo più e i CD hanno una scarsa standardizzazione.

MERCATI DEI CAPITALI

MERCATI OBBLIGAZIONARI (cap. 6)

I mercati obbligazionari sono l'insieme di operazioni di scambio aventi per oggetto titoli di debito a lungo termine: le obbligazioni. Sono emesse da imprese e Stato per raccogliere risorse finanziarie destinate alla realizzazione di progetti di investimento a lungo termine. A fronte della prestazione monetaria, l'emittente si impegna a corrispondere a scadenza una somma prestabilita (valore nominale) più la cedola maturata sui fondi presi in prestito. I principali mercati obbligazionari sono

- il MOT (Mercato telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato) sul quale sono scambiati lotti da € 1000 e multipli
- l' MTS (Mercato telematico dei Titoli di Stato) sul quale sono effettuate negoziazioni per importi > € 2,5 milioni.