
ECONOMIA DEI MERCATI MONETARI E FINANZIARI

(8)

Gli intermediari finanziari

Gli intermediari finanziari

Il fatto che esistono gli intermediari finanziari è un'altra **conferma della presenza di imperfezioni di mercato**.

In un sistema finanziario perfetto non c'è alcuna ragione che giustifichi la presenza di intermediari.

Ricordiamo che in caso di mercati imperfetti esistono:

- costi di transazione e
- asimmetrie informative.

In queste situazioni **la presenza di intermediari è giustificata dal fatto che essi:**

Contenuti

Gli intermediari sono una risposta ai problemi visti nel capitolo precedente.

Essi migliorano l'efficienza del sistema portando a risultati migliori.

- riducono i costi di transazione;
- riducono le asimmetrie informative;
- sono in grado di gestire meglio il rischio.

Gli intermediari finanziari garantiscono un'**allocazione più efficiente delle risorse finanziarie** a vantaggio delle imprese e dei risparmiatori.

Riduzione dei costi di transazione

Se i costi di transazione sono dati da

$$CT = \theta S + \Theta$$

il costo per euro intermediato è (dividere la precedente per S)

$$c = \frac{CT}{S} = \theta + \frac{\Theta}{S}$$

che è decrescente nella somma investita S .

Ne segue che l'**intermediario**, investendo grandi ammontari **ha dei costi più bassi** e può quindi concedere finanziamenti ad un tasso più basso.

e sostituendo c

$$r_i \geq r + \theta + \frac{\Theta}{S}$$

cioè il tasso a cui si concedono fondi dipende in modo inverso dall'ammontare di fondi intermediati.

Questa impostazione ci dice che per avere un r_i minimo deve esistere un unico intermediario, ma in questo caso sarebbe un **monopolista**. In caso di monopolio, l'intermediario sfrutterebbe la posizione dominante aumentando il tasso. C'è quindi una contraddizione.

L'alternativa è quella di ammettere libera entrata sul mercato. Questo garantirebbe un profitto pari a zero, ma gli intermediari avrebbero una dimensione data

Vediamo qual è il tasso praticato. Partiamo dal profitto dell'intermediario

$$Z = Ir_i - Sr - CT$$

ma in equilibrio $I = S$ possiamo quindi riscrivere

$$Z = Sr_i - Sr - CT.$$

Il profitto deve essere non negativo

$$Sr_i - Sr - CT \geq 0.$$

Dividendo per S e risolvendo rispetto a r_i si ottiene

$$r_i \geq r + c$$

determinata come segue. Ripartiamo dal profitto

$$Z = Ir_i - Sr - CT.$$

Sostituendo CT e imponendo l'equilibrio $I = S$

$$Z = Sr_i - Sr - \theta S - \Theta.$$

Imponendo la condizione $Z = 0$ e risolvendo per S si ottiene la dimensione degli intermediari

$$S^* = \frac{r_i - r - \theta}{\Theta}.$$

Riduzione dell'informazione asimmetrica

Abbiamo detto che in genere la parte finanziata ha informazioni specifiche che danno vita a situazioni di asimmetrie informative *ex ante* o *ex post*. In questo caso il finanziatore deve intraprendere attività di **selezione**, **controllo** e **verifica** che sono costose.

Per i piccoli azionisti sarebbe molto oneroso sostenere tali costi, mentre per soggetti che intermediano grandi ammontari lo potrebbe essere in misura minore.

Inoltre, tali attività presentano in genere **rendimenti di scala crescenti**. Cioè i soggetti che si specializzano

Gestione del rischio

Principio della diversificazione del rischio: costruendo un portafoglio con un numero sufficientemente alto di titoli tra di loro non perfettamente correlati si può ridurre la varianza del rendimento (il rischio).

Per ottenere una buona diversificazione **occorrono ammontari abbastanza elevati**.

Non sempre i singoli risparmiatori riescono a diversificare il rischio.

Un'altra possibilità è che **gli intermediari sono meno avversi al rischio** dei singoli risparmiatori: essi sarebbero

nel trattare le informazioni hanno un vantaggio relativo rispetto ai singoli azionisti.

Tale effetto è anche assicurato dal fatto che **il singolo azionista può sfruttare l'informazione dell'intermediario**: se ogni azionista sostenesse il costo si avrebbe un costo totale pari a $n\Theta$; se ci fosse invece l'intermediario basterebbe sostenere una sola volta il costo Θ .

Problema:

anche se ci fosse un intermediario non siamo sicuri che a questo convenga sostenere il costo di controllo. Si deve cioè rispondere alla domanda *chi controlla il controllore?*

quindi disposti a prestare denaro ai soggetti con alto rischio ad un tasso più basso di quello che richiederebbero i singoli finanziatori.

Fine
