



Lezione 1: Introduzione ai mercati finanziari e principali attori

Definizione di mercato finanziario e sua importanza nell'economia globale.

Un mercato finanziario è un luogo o un sistema in cui vengono scambiate diverse forme di strumenti finanziari, come azioni, obbligazioni, valute, derivati e altre attività finanziarie. È un ambiente in cui gli acquirenti e i venditori si incontrano per negoziare questi strumenti al fine di soddisfare le loro esigenze di investimento, finanziamento o copertura dei rischi.

I mercati finanziari possono essere suddivisi in diversi segmenti, come il mercato azionario, il mercato obbligazionario, il mercato dei cambi, il mercato dei futures e opzioni, e così via. Inoltre, possono essere organizzati come mercati regolamentati, come le borse valori, o come mercati over-the-counter (OTC), dove le transazioni avvengono direttamente tra le controparti senza l'intermediazione di una borsa.

I mercati finanziari svolgono un ruolo fondamentale nell'economia, consentendo la mobilitazione di capitali, la determinazione dei prezzi degli strumenti finanziari e la gestione del rischio. Forniscono anche un meccanismo per l'allocazione efficiente delle risorse finanziarie e per la trasmissione delle informazioni sull'andamento dell'economia e delle singole imprese.

È importante notare che i mercati finanziari possono comportare rischi, come il rischio di perdita finanziaria, la volatilità dei prezzi e l'incertezza degli eventi di mercato. Pertanto, è fondamentale che gli investitori comprendano i meccanismi e gli strumenti finanziari disponibili nel mercato prima di prendere decisioni di investimento o di partecipare alle attività di negoziazione.

Principali partecipanti ai mercati finanziari (investitori, istituzioni finanziarie, società, governi).

I mercati finanziari coinvolgono una vasta gamma di partecipanti che svolgono ruoli diversi all'interno del sistema. Ecco una panoramica dei principali partecipanti:



Gli investitori individuali, chiamati anche retail, sono persone comuni che decidono di investire direttamente i propri risparmi nei mercati finanziari con obiettivi personali come **far crescere il capitale nel tempo**, **proteggere i risparmi dall'inflazione** o **costruire una pensione integrativa**. A differenza dei grandi investitori istituzionali, come fondi o banche, non gestiscono capitali per conto di terzi ma **mettono in gioco il proprio denaro**, spesso partendo da somme contenute. Un investitore individuale può essere un lavoratore che ogni mese acquista ETF per crearsi un portafoglio nel lungo periodo, un risparmiatore che investe in obbligazioni per avere maggiore stabilità, oppure una persona più attiva che compra e vende azioni tramite piattaforme online cercando di sfruttare i movimenti di mercato.

Negli ultimi anni il loro ruolo è diventato **molto più rilevante** grazie all'avvento delle piattaforme di trading digitali, che hanno reso l'accesso ai mercati semplice, veloce e a costi molto più bassi rispetto al passato. Oggi bastano uno smartphone e pochi minuti per aprire un conto e investire in azioni, ETF, criptovalute o materie prime, strumenti che un tempo erano appannaggio quasi esclusivo di professionisti. Questo ha portato milioni di persone a partecipare direttamente ai mercati, aumentando il peso degli investitori individuali soprattutto su alcuni segmenti.

Un esempio evidente è quello delle **azioni molto seguite sui social**, dove grandi masse di piccoli investitori possono influenzare i prezzi nel breve periodo, creando forti movimenti di rialzo o di ribasso. Anche nel mondo delle **criptovalute** la presenza dei retail è dominante: decisioni prese da migliaia di investitori individuali, spesso guidate da entusiasmo o paura, possono generare oscillazioni molto ampie in tempi ridotti. Ma l'influenza dei piccoli investitori non si limita alla speculazione: oggi una quota crescente dei flussi verso ETF globali e tematici arriva proprio da investitori individuali che investono con regolarità, mese dopo mese, contribuendo in modo stabile alla direzione dei mercati. Sui mercati finanziari la **quota di trading attribuibile agli investitori individuali (retail)** è cresciuta **in modo significativo negli ultimi anni**, ma resta **una parte del totale e non la più grande componente assoluta**. Secondo diverse analisi basate sull'attività di mercato, negli Stati Uniti gli investitori individuali hanno rappresentato **circa il 22–25 % del volume totale degli scambi di azioni** negli ultimi anni, una percentuale più che doppia rispetto a un decennio fa, quando si muovevano poco oltre il 10 % del totale.



Gli investitori istituzionali sono grandi organizzazioni finanziarie che operano sui mercati investendo **capitali molto elevati**, generalmente per conto di clienti, iscritti o assicurati, oppure per esigenze proprie di gestione finanziaria. Rientrano in questa categoria soggetti come **fondi pensione**, che investono i contributi dei lavoratori per garantire rendite future, **compagnie di assicurazione**, che gestiscono i premi incassati per far fronte agli impegni assicurativi, **fondi comuni** e **gestori patrimoniali**, che amministrano il risparmio di milioni di investitori, **hedge fund**, orientati a strategie più

aggressive e flessibili, e **banche d'investimento**, attive sia nell'intermediazione sia nel trading diretto. A differenza degli investitori individuali, il loro obiettivo non è legato a un singolo patrimonio personale, ma alla gestione efficiente e continuativa di masse di capitale che possono arrivare a miliardi di euro o di dollari.

Il loro modo di operare è profondamente diverso da quello dei piccoli investitori. Gli istituzionali lavorano su **orizzonti temporali strutturati**, spesso di medio-lungo periodo, e costruiscono strategie basate su modelli quantitativi, analisi macroeconomiche, valutazioni fondamentali e gestione del rischio. Dispongono di **team dedicati**, analisti, economisti, risk manager e trader professionisti, oltre a sistemi tecnologici avanzati che consentono di monitorare i mercati in tempo reale e di eseguire operazioni complesse. Un fondo pensione, ad esempio, può allocare capitale in azioni, obbligazioni, immobili e infrastrutture con l'obiettivo di garantire stabilità e rendimenti nel tempo, mentre un hedge fund può sfruttare inefficienze di mercato, operare con leva finanziaria o assumere posizioni ribassiste per generare rendimento anche in fasi di mercato difficili.

Gli investitori istituzionali sono **estremamente influenti** perché i loro flussi di capitale possono spostare interi mercati. Decisioni di allocazione prese da grandi fondi possono sostenere o penalizzare settori, Paesi o singoli titoli per lunghi periodi. Un aumento dell'esposizione azionaria da parte dei fondi globali può alimentare trend rialzisti duraturi, così come una riduzione coordinata del rischio può accentuare le fasi di ribasso. Inoltre, molti istituzionali partecipano attivamente alla governance delle aziende in cui investono, influenzandone strategie, politiche di dividendo e scelte di lungo periodo.

Pur non avendo "informazioni segrete" nel senso illegale del termine, gli investitori istituzionali godono di **un vantaggio informativo e operativo**: accesso diretto al management delle società, conferenze dedicate, ricerche proprietarie e capacità di analisi che difficilmente sono alla portata del singolo risparmiatore. Questo non li rende infallibili, ma consente loro di muoversi in modo più strutturato e meno emotivo rispetto ai retail.

In termini di **quota di mercato**, gli **investitori istituzionali sono di gran lunga dominanti** rispetto ai retail, anche se la loro incidenza varia molto a seconda dello strumento e del mercato considerato.

Nel **mercato azionario statunitense**, che è il più studiato e rappresentativo, gli investitori istituzionali **generano circa il 70–80% del volume totale degli scambi**. Questo significa che **tre quarti delle transazioni** sono riconducibili a fondi pensione, fondi comuni, assicurazioni, hedge fund, banche d'investimento e market maker professionali. I retail, come visto, coprono in media il restante 20–25%, con oscillazioni nelle fasi di forte entusiasmo o panico.



Le società quotate sono imprese che hanno scelto di aprire il proprio capitale al pubblico, mettendo in vendita una parte delle loro azioni su un mercato regolamentato attraverso la quotazione in Borsa. In pratica, l'azienda decide di non finanziarsi solo con banche o capitali privati, ma di **raccogliere risorse direttamente dagli investitori**, permettendo a chiunque di diventare socio acquistando anche una sola azione. Questo passaggio segna spesso un momento cruciale nella vita di un'impresa, perché consente di reperire capitali per crescere, investire, espandersi all'estero o rafforzare la propria struttura finanziaria.

E' utile immaginare la società quotata come un'azienda "a porte aperte": chi compra un'azione ne diventa proprietario per una piccolissima quota e partecipa, in misura proporzionale, ai risultati dell'impresa. Se l'azienda cresce e genera utili, il valore delle azioni può aumentare e l'investitore

beneficiare di un guadagno in conto capitale o di dividendi. Se invece l'azienda attraversa difficoltà, anche il prezzo delle azioni può scendere. Un esempio semplice è quello di una grande azienda industriale che si quota per finanziare nuovi stabilimenti, oppure di una società tecnologica che entra in Borsa per sostenere ricerca e sviluppo senza indebitarsi eccessivamente.

Essere quotati comporta però anche **obblighi e responsabilità**. Le società quotate devono pubblicare regolarmente i bilanci, comunicare al mercato le informazioni rilevanti e rispettare regole di trasparenza molto stringenti. Questo rende l'azienda più controllata e visibile, ma anche più esposta al giudizio continuo degli investitori e alle oscillazioni del mercato. Il prezzo dell'azione diventa una sorta di termometro quotidiano delle aspettative degli operatori sul futuro dell'impresa, non sempre perfettamente allineato ai risultati reali di breve periodo.

Dal punto di vista del mercato, le società quotate sono **l'anello di congiunzione tra economia reale e finanza**. Attraverso la Borsa, i risparmi degli investitori vengono canalizzati verso le imprese, contribuendo a finanziare crescita, innovazione e occupazione. Per l'investitore individuale, acquistare azioni di una società quotata significa scommettere sulla sua capacità di creare valore nel tempo; per gli investitori istituzionali, significa allocare grandi capitali in modo efficiente e diversificato.

Vale la pena sottolineare che le **società quotate non sono solo oggetti passivi degli scambi di mercato**, ma in molti casi **diventano esse stesse attori attivi**, incidendo in modo diretto sui flussi e sui volumi attraverso operazioni di **buyback**, cioè il riacquisto di azioni proprie. Quando un'azienda avvia un programma di buyback utilizza la propria liquidità per comprare sul mercato le proprie azioni, riducendo il numero di titoli in circolazione. Questo meccanismo ha diversi effetti: aumenta l'utile per azione, segnala fiducia del management nel valore dell'azienda e, soprattutto, **genera domanda strutturale sul titolo**, spesso indipendente dall'andamento di breve periodo del mercato.

Dal punto di vista dei volumi, l'impatto dei buyback è tutt'altro che marginale. Negli ultimi anni, soprattutto nei mercati sviluppati, **le società quotate sono diventate uno dei principali acquirenti netti di azioni**. Negli Stati Uniti, in molte fasi di mercato, i buyback hanno rappresentato **tra il 20% e il 30% della domanda complessiva di azioni**, e in alcuni anni particolarmente intensi hanno superato anche questa soglia. Questo non significa che ogni giorno un quarto dei volumi sia generato dai buyback, ma che **su base annua una quota molto rilevante degli acquisti netti proviene direttamente dalle aziende**, spesso compensando le vendite di altri operatori.

Dobbiamo pensare al buyback come a un investitore "silenzioso ma costante": non fa rumore, non segue le mode e non reagisce alle emozioni, ma **entra sul mercato con continuità**, sostenendo il titolo anche nelle fasi di debolezza. In periodi di incertezza o di rallentamento macro, quando i fondi riducono l'esposizione e i retail diventano più cauti, i programmi di riacquisto possono fare la differenza tra un mercato che crolla e uno che si limita a correggere.

Questo rende le società quotate un partecipante al mercato con un doppio ruolo: da un lato **emettono azioni e sono oggetto di scambio**, dall'altro **agiscono come compratori diretti**, influenzando prezzi, volatilità e struttura dei rendimenti nel tempo. Comprendere il peso dei buyback aiuta a spiegare perché, negli ultimi anni, molti mercati azionari abbiano mostrato una sorprendente capacità di tenuta anche in contesti macro complessi. Non è solo una questione di investitori istituzionali o retail: **sempre più spesso sono le stesse aziende a diventare uno dei pilastri della domanda di mercato**.



Le banche commerciali sono uno degli attori centrali del sistema finanziario perché svolgono una funzione di **intermediazione** tra chi ha risparmio e chi ha bisogno di capitale. Per un neofita si possono immaginare come il “ponte” tra l’economia reale e i mercati finanziari. Da un lato raccolgono denaro attraverso **conti correnti e depositi**, dall’altro lo impiegano concedendo **prestiti a famiglie e imprese**, finanziando consumi, investimenti, mutui e

attività produttive. Questa funzione di base è fondamentale perché permette al denaro di circolare nell’economia e sostiene crescita, occupazione e investimenti.

Oltre a questo ruolo tradizionale, le banche commerciali **partecipano direttamente ai mercati finanziari**. Investono in titoli di Stato, obbligazioni, strumenti monetari e, in misura più limitata rispetto al passato, anche in azioni. Lo fanno sia per gestire la propria liquidità sia per ottimizzare il rendimento del capitale, rispettando però vincoli regolamentari molto stringenti. Una banca, ad esempio, può acquistare titoli di Stato per impiegare la liquidità in eccesso in modo relativamente sicuro, oppure vendere strumenti finanziari per riequilibrare il proprio bilancio in funzione dei tassi di interesse e delle condizioni macroeconomiche.

Le banche svolgono anche un ruolo cruciale come **fornitori di credito al sistema finanziario**. Attraverso il mercato interbancario, i pronti contro termine e altre operazioni di finanziamento, si prestano denaro a vicenda e contribuiscono alla stabilità della liquidità complessiva del sistema. Quando questo meccanismo funziona bene, i mercati sono fluidi e il credito arriva all’economia reale; quando si blocca, come avvenuto in alcune crisi del passato, le tensioni si propagano rapidamente a tutti i settori.

Un altro aspetto spesso sottovalutato è che le banche commerciali **amplificano o attenuano i cicli economici**. In fasi di crescita tendono a concedere più credito, sostenendo consumi e investimenti; nelle fasi di incertezza diventano più caute, riducendo i prestiti e contribuendo al rallentamento dell’economia. Questo comportamento ha effetti diretti anche sui mercati finanziari, perché influenza la disponibilità di capitale e la propensione al rischio degli altri operatori.



I governi sono tra i partecipanti più importanti e influenti dei mercati finanziari, anche se il loro ruolo è spesso meno immediato da percepire per un neofita. Il modo più evidente con cui entrano nei mercati è attraverso l’emissione di **titoli di Stato**, cioè obbligazioni con cui finanziano la spesa pubblica, gli investimenti, il welfare e il rifinanziamento del debito esistente. Quando uno Stato emette titoli, sta di fatto chiedendo in prestito denaro a investitori istituzionali, banche,

fondi e risparmiatori, impegnandosi a restituirlo nel tempo con il pagamento di interessi. Il volume di queste emissioni è enorme e fa sì che i governi siano **attori centrali soprattutto nel mercato obbligazionario**, dove determinano livelli dei tassi, curve dei rendimenti e condizioni finanziarie generali.

Oltre al mercato dei titoli, i governi intervengono anche nel **mercato valutario**, direttamente o indirettamente, per influenzare il valore della propria moneta. Attraverso le riserve ufficiali e le operazioni sui cambi, possono acquistare o vendere valuta estera per contrastare movimenti ritenuti eccessivi, sostenere la competitività delle esportazioni o difendere la stabilità finanziaria. Questi interventi, anche quando non sono continui, possono avere **un forte impatto psicologico sui mercati**, perché segnalano la volontà politica di difendere determinati livelli di cambio o di orientare le condizioni economiche interne.

Il ruolo dei governi non si limita però a comprare e vendere titoli o valute. Le **decisioni di politica fiscale**, come aumenti della spesa pubblica, tagli alle tasse o piani di investimento straordinari, influenzano direttamente le aspettative degli investitori. Un aumento del deficit implica nuove emissioni di debito, maggiore offerta di titoli sul mercato e possibili pressioni sui rendimenti; al contrario, politiche di contenimento della spesa possono migliorare la percezione di sostenibilità del debito e ridurre i costi di finanziamento. In questo senso, i governi condizionano i mercati non solo con le operazioni concrete, ma anche con **le scelte e gli annunci politici**.

Per un investitore è importante capire che i governi non agiscono con logiche speculative, ma con **obiettivi macroeconomici e politici**. Tuttavia, proprio per la dimensione delle somme coinvolte, le loro decisioni possono muovere i mercati più di qualsiasi singolo operatore privato.



Gli intermediari finanziari sono gli operatori che **rendono possibile il funzionamento quotidiano dei mercati**, mettendo in contatto chi vuole comprare e chi vuole vendere strumenti finanziari. Per un neofita si possono immaginare come l'infrastruttura invisibile del mercato: senza di loro, gli scambi sarebbero lenti, costosi e poco efficienti. In questa categoria rientrano **broker, dealer e banche d'investimento**, ognuno con un ruolo specifico ma complementare.

I **broker** eseguono gli ordini per conto dei clienti. Quando un investitore individuale o istituzionale compra o vende un'azione, un'obbligazione o un ETF tramite una piattaforma online, dietro quell'operazione c'è sempre un broker che si occupa di trasmettere l'ordine al mercato e di ottenere la migliore esecuzione possibile. Negli ultimi anni, grazie alla digitalizzazione, i broker sono diventati il punto di accesso principale ai mercati per milioni di persone, abbassando costi e barriere d'ingresso.

I **dealer**, invece, operano spesso in proprio. Comprano e vendono strumenti finanziari utilizzando il proprio capitale, facendo da controparte agli scambi. In questo modo **forniscono liquidità**, perché sono disposti a comprare quando altri vogliono vendere e a vendere quando c'è domanda, anche in momenti di mercato difficili. Il loro guadagno deriva dallo spread tra prezzo di acquisto e di vendita, e il loro ruolo è essenziale per garantire continuità agli scambi.

Le **banche d'investimento** svolgono una funzione più ampia e strategica. Oltre a facilitare le negoziazioni sui mercati, offrono **consulenza finanziaria** alle aziende e ai governi, curano operazioni di quotazione in Borsa, aumenti di capitale, emissioni obbligazionarie e fusioni e acquisizioni. In molti casi agiscono anche come market maker, contribuendo attivamente alla liquidità di azioni e obbligazioni.

Nel complesso, gli intermediari finanziari **non decidono la direzione dei mercati**, ma ne determinano l'efficienza. Sono loro a permettere che grandi volumi vengano scambiati rapidamente, che i prezzi si formino in modo trasparente e che gli investitori possano entrare e uscire dalle posizioni con facilità. In fasi di stress, quando la fiducia cala, il loro ruolo diventa ancora più evidente: se la liquidità si riduce, i mercati diventano più volatili e instabili.



Le autorità di vigilanza e regolamentazione sono gli organismi incaricati di **sorvegliare il funzionamento dei mercati finanziari** e di far rispettare le regole del gioco, con l'obiettivo di garantire trasparenza, correttezza e stabilità dell'intero sistema. Per un neofita si possono immaginare come gli "arbitri" dei mercati: non partecipano agli scambi, ma controllano che tutti gli attori – investitori, banche, intermediari e società quotate – operino nel rispetto delle norme e senza comportamenti scorretti. In Italia questo ruolo è svolto, per esempio, dalla CONSOB, mentre a livello europeo operano organismi come la ESMA; negli Stati Uniti l'equivalente più noto è la SEC.

Il compito principale di queste autorità è **tutelare gli investitori**, soprattutto quelli meno esperti, assicurandosi che le informazioni diffuse sul mercato siano corrette, complete e tempestive. Le società quotate devono rispettare obblighi di comunicazione stringenti, pubblicare i bilanci, segnalare eventi rilevanti e non possono utilizzare informazioni riservate per trarre vantaggio. Allo stesso modo, gli intermediari devono operare in modo trasparente, applicare regole di correttezza nella vendita dei prodotti finanziari e gestire in modo adeguato i rischi assunti.

Un altro ruolo fondamentale delle autorità di vigilanza è **preservare la stabilità del sistema finanziario**. Monitorano i mercati per individuare eccessi speculativi, comportamenti manipolativi o situazioni di rischio sistemico che potrebbero mettere in difficoltà l'intero sistema. In caso di necessità possono intervenire con misure straordinarie, come il divieto temporaneo di vendite allo scoperto, richieste di rafforzamento patrimoniale o sanzioni nei confronti degli operatori che violano le regole. Questi interventi non mirano a "pilotare" i mercati, ma a evitare che dinamiche distorte o pratiche scorrette provochino danni diffusi.

È importante capire che le autorità di vigilanza **non eliminano il rischio dagli investimenti**. I mercati restano soggetti a oscillazioni, cicli economici e imprevisti. Il loro compito non è garantire guadagni, ma fare in modo che il rischio sia assunto in modo consapevole e che nessuno ottenga vantaggi illegittimi a scapito degli altri. In questo senso, la regolamentazione aumenta la fiducia nel sistema: gli investitori sono più propensi a partecipare ai mercati se sanno che esistono regole chiare e controlli efficaci.

Argomento	In sintesi
Mercati finanziari	Luoghi in cui si scambiano strumenti come azioni, obbligazioni, valute e derivati
Tipologie di mercato	Azionario, obbligazionario, valutario, derivati
Funzione dei mercati	Mettono in contatto risparmio ed economia reale
Rischi di mercato	Volatilità, incertezza e possibili perdite
Investitori retail	Risparmiatori che investono il proprio denaro
Investitori istituzionali	Grandi operatori che muovono la maggior parte dei capitali
Società quotate	Aziende che raccolgono fondi tramite la Borsa
Banche	Intermediano tra risparmio e credito
Governi	Influenzano i mercati con debito pubblico e politica fiscale
Intermediari finanziari	Rendono possibili gli scambi
Autorità di vigilanza	Controllano regole e trasparenza