



MERCATI ESTERI

LA NASCITA DEI MERCATI FINANZIARI

Nel passato si sono create esigenze di sedi per il libero incontro di acquirenti e venditori, i quali beneficiavano entrambi del fatto che vi fossero mercati in cui scambiare le merci a scadenze precise, magari in accordo con la stagionalità dei prodotti e secondo modalità già stabilite.

Nel tempo queste strutture si sono enormemente evolute.

I primi tentativi di organizzazione dei mercati delle merci erano afflitti, oltre che dalla necessità di grandi infrastrutture per il trasporto e per lo stoccaggio delle merci, dal problema dell'incertezza riguardo al prezzo. Poteva accadere di tutto, anche per ragioni a volte banali. La concomitanza di grossi produttori che portavano i loro prodotti sui mercati nello stesso momento poteva rappresentare un serio pericolo per un produttore più piccolo. Le grosse quantità avrebbero fatto rapidamente diminuire il prezzo e, a quel punto, non vi era alternativa al realizzare al valore di mercato. Con tutto ciò che ne consegue.

Per alcuni poteva rappresentare un margine minore a quello atteso, per altri poteva essere insufficiente a coprire i costi.

Questo rischio è subito apparso inaccettabile ai grandi mercanti.

Come poteva fare il produttore di un bene ad "assicurarsi" un prezzo minimo di vendita? E come poteva fare un utilizzatore a proteggersi da un improvviso aumento dei prezzi?

La soluzione è stata quella di vendere (o acquistare) a termine. Semplicemente quella di mettersi d'accordo sul prezzo e stipulare l'affare per una consegna differita del bene.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line "I mercati del frumento, del mais e della soia" n. 5 – Dicembre 2005)

Breve storia dei mercati futures

L'origine di questi mercati si può far risalire al medioevo, se non anche all'età romana. Esistevano infatti dei mercati chiamati "*fora vendalia*" che erano specializzati nella vendita di particolari produzioni agricole, che vi giungevano da ogni parte dell'impero.

Solo nel Medioevo però si assiste alla nascita di moderni mercati *futures*, che si tenevano presso fiere stagionali, in particolare nella regione dello champagne in Francia. Tali mercati si svilupparono per venire incontro alle necessità degli agricoltori e dei mercanti.

Al mercato si incontravano agricoltori che avevano seminato in inverno e mercanti con i granai più o meno vuoti. Entrambe le categorie attendevano il nuovo raccolto, e gli accordi che si stringevano in queste occasioni avevano per oggetto un raccolto che al momento non esisteva ancora ma che era in campo, un raccolto futuro. In questo modo si giunge alla stipula di un contratto *futures*. Il perfezionamento di quest'ultimo sarebbe avvenuto solo in giugno con la mietitura e la consegna del raccolto al mercante.

E' interessante notare come il principale obiettivo di questo tipo di accordi fosse quello di giungere ad un prezzo giusto che assicurasse sia alla famiglia dell'agricoltore la sopravvivenza che un prezzo conveniente per il mercante. In questa fase l'eliminazione del rischio legato all'andamento del prezzo e all'approvvigionamento è il motore primo del contratto.

Il contratto ha quindi come oggetto non un bene fisico esistente ma un raccolto in campo, un bene fisico futuro, che esisterà solo dopo la mietitura. Il contratto consente a tutte e due le parti di eliminare il rischio relativo all'incertezza sul prezzo futuro del grano.

La standardizzazione di questo tipo di contratto avvenne però solo a seguito della rivoluzione industriale alla fine del diciottesimo secolo, quando i mercanti europei, che si occupavano di importazioni dagli Stati Uniti, iniziarono a stipulare contratti sul cotone e sui grani detti "*to-arrive*



MERCATI ESTERI

LA NASCITA DEI MERCATI FINANZIARI

contract". Il contratto consisteva per l'appunto in un accordo per la consegna futura del carico dei transatlantici in arrivo al porto di Liverpool. Si ritiene che il primo contratto moderno di questo tipo sia antecedente al 1821 e sia stato stipulato presso il Liverpool Cotton Exchange Building, mentre per giungere alla completa standardizzazione dei contratti si deve attendere il 1866 quando entrò in funzione il primo servizio telegrafico transatlantico che permise di conoscere con esattezza le date di partenza e arrivo delle merci, nonché le composizioni del carico.

In origine infatti i contratti "to-arrive" a Liverpool erano relativi ad uno specifico bastimento.

Nel 1868 il New York Board of Cotton Brokers fissò quella serie di norme e regolamenti che a tutt'oggi regolano il mondo dei contratti derivati e che negli ultimi trent'anni hanno avuto un'enorme sviluppo sia in termini di quantità trattate che di diffusione tra gli operatori.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line "I mercati del frumento, del mais e della soia" n. 6 – Febbraio 2006)

Breve storia del mercato delle opzioni

La storia dei mercati regolamentati delle opzioni è relativamente recente rispetto a quella dei futures. Mentre la nascita di questi ultimi risulta risalire alla prima metà del 1800, come sopra precisato, è invece del 1973 la regolamentazione di un vero e proprio mercato delle opzioni. In quest'anno si registrano i due più importanti eventi nell'ambito delle opzioni: la pubblicazione da parte di F. Black e M. Scholes del loro studio sulla valutazione del prezzo delle opzioni ("*The pricing of options and corporate liabilities*", Journal of Political Economy 81 (3), pp. 637-65) e la nascita del primo mercato moderno delle opzioni.

Nell'aprile del 1973 i membri del Chicago Board of Trade (CBOT) diedero vita ad una nuova borsa chiamata Chicago Board Options Exchange (CBOE), la prima borsa al mondo dedicata esclusivamente allo scambio di opzioni.

Grazie a questi avvenimenti che sono da una parte la possibilità di avere uno strumento valido per il prezzaggio delle opzioni e cioè la formula di Black e Sholes, e dall'altra l'accesso ad un mercato regolamentato e trasparente, le opzioni hanno avuto sempre un maggior successo presso gli operatori.

In precedenza gli scambi di opzioni sia in Europa che negli Stati Uniti avvenivano direttamente con il broker che cercava di trovare tra i suoi clienti o tra altri broker una controparte intenzionata a concludere la transazione. Questo tipo di mercato presentava un'enorme mancanza, poichè non c'era alcun meccanismo o istituto che garantisse che il venditore avrebbe onorato il contratto. Il compratore in caso di insolvenza da parte della controparte avrebbe dovuto ricorrere alla vie legali. L'avvento dei mercati regolamentati garantisce il buon esito degli scambi, tutelando il compratore.

A partire dagli anni '80 si sono sviluppati molto rapidamente mercati paralleli e concorrenti a quelli regolamentati per la negoziazione delle opzioni che ora sono spesso più grandi dei mercati di borsa. Questi ultimi hanno avuto fortuna per il fatto di incontrare in maniera più precisa le esigenze di colui che deve utilizzare questi strumenti. Il compratore o il venditori infatti, rivolgendosi a questi mercati, può soddisfare le proprie esigenze sia per quanto riguarda le quantità (non standardizzare) che le scadenze che diventano libere. Bisogna precisare, nel contempo, che operando in questi mercati si può andare incontro ad alcuni svantaggi legati al rischio della controparte e ad una minore trasparenza nella formazione dei prezzi.

(Fonte: Veneto Agricoltura, Newsletter on-line "I mercati del frumento, del mais e della soia" n. 10 – Ottobre 2006)