

LEZIONE V

GLI INTERMEDIARI MONETARI E FINANZIARI E IL MERCATO DEI PRODOTTI MONETARI E FINANZIARI

SEZIONE I

GLI INTERMEDIARI MONETARI E FINANZIARI

1. *Categorie di intermediari finanziari. In particolare le banche*

Il più importante e più antico operatore specializzato del mercato monetario e finanziario è la banca. Accanto ad essa, fra gli operatori maggiori e, insieme, più antichi, vi sono le compagnie di assicurazione.

Ad essi si affiancano, da antica data le Borse volari e le borse merci

Più recentemente, nella seconda metà del novecento, sono sorti nuovi soggetti finanziari:

- Fondi di Investimento (in Italia, con una legge del 23 marzo 1983¹)

- Società di gestione del risparmio (spesso collegate a banche e/o assicurazioni e a fondi di investimento)

-SIV, Special Investment Vehicles,

- altri intermediari specializzati, come quelli che gestiscono piattaforme di commercio finanziario, che sono, sostanzialmente, una nuova specie di borse elettroniche.

In questo paragrafo ci concentriamo sulle banche, come gestori di prodotti monetari e finanziari "assetst", ossia "attività", di breve, medio e lungo termine,

a)creati fra i vari operatori economici ed esse medesime come i conti correnti e i depositi bancari²,

b) creati dagli operatori dell'economia con altri intermediari finanziari, come i gestori delle borse, i gestori di fondi di investimento, le compagnie di assicurazione,

c) creati fra le banche medesime e altri intermediari finanziari, come le SIV , come i CDO

id) creati fra altri intermediari finanziari fra di loro come i derivati creati tramite le piattaforme finanziarie da operatori finanziari e gestiti da trader (persone fisiche, soggetti finanziari, imprese, governi e banche).

Nella nostra analisi del ruolo delle banche nella gestione degli "assets" monetari e finanziari, cominciamo a considerare i grandi operatori del mercato finanziario globale, che operano essenzialmente (anche se non sempre) in rete , ma prendono le loro decisioni al proprio interno e in rapporto con gli altri operatori, spesso non tramite la rete.

Nella Tavola 1 consideriamo le 50 maggiori banche del mondo, misurate in base ai loro "assets".

TAVOLA 1

LE 50 BANCHE PIU' IMPORTANTI DEL MONDO IN TERMINI DI ASSETS GESTITI -2015- MILIONI DI \$.

Rank	Bank	Country	Total Assets USD Millions
1	Industrial and Commercial Bank of China	China	3,368,190
2	China Construction Bank	China	2,736,416
3	HSBC	United Kingdom	2,634,139
4	Agricultural Bank of China	China	2,610,582
5	JPMorgan Chase	United States	2,573,126
6	BNP Paribas	France	2,522,471
7	Bank of China	China	2,492,463
8	Mitsubishi UFJ Financial**	Japan	2,391,680
9	Crédit Agricole	France	2,140,055

¹ Su iniziativa del Ministro delle Finanze , Francesco Forte.

² Va ricordato che non tutti i conti correnti e depositi bancari sono creati dalle persone fisiche e dalle imprese o dai governi con i loro proventi, molti sono creati dalle banche medesime, quando danno prestiti a questi soggetti, che non li spendono subito, ma li depositano in banca e li impiegano gradualmente. Se così non fosse, non sarebbe vero che esiste un moltiplicatore bancario rispetto alle banconote.

10	Barclays	United Kingdom	2,119,410
11	Bank of America	United States	2,104,534
12	Deutsche Bank	Germany	2,074,424
13	Citigroup	United States	1,842,530
14	Wells Fargo	United States	1,687,155
15	China Development Bank	China	1,685,954
16	The Royal Bank of Scotland	United Kingdom	1,640,023
17	Societe Generale	France	1,588,163
18	Sumitomo Mitsui Financial Group	Japan	1,542,204
19	Banco Santander	Spain	1,537,327
20	Mizuho	Japan	1,534,259
21	Sparkassen-Finanzgruppe (Sparkasse)	Germany	1,523,129
22	Groupe BPCE	France	1,485,126
23	Lloyds Bank	United Kingdom	1,334,316
24	ING	Netherlands	1,205,361
25	UBS	Switzerland	1,074,187
26	UniCredit	Italy	1,024,909
27	Bank of Communications	China	1,024,399
28	Credit Suisse	Switzerland	931,617
29	Goldman Sachs	United States	856,240
30	TD Bank Group	Canada	837,909
31	Royal Bank of Canada	Canada	834,191
32	Rabobank	Netherlands	826,862
33	Nordea	Sweden	812,604
34	Morgan Stanley	United States	801,510
35	Intesa Sanpaolo	Italy	784,785
36	Norinchukin Bank	Japan	779,396
37	China Merchants Bank	China	773,301
38	National Australia Bank	Australia	773,062
39	BBVA	Spain	767,199
40	Prudential Financial	United States	766,655
41	Commonwealth Bank of Australia	Australia	745,527
42	Standard Chartered	United Kingdom	725,914
43	Industrial Bank	China	720,118
44	Bank of Nova Scotia	Canada	714,560
45	Shanghai Pudong Development Bank	China	685,721
46	Commerzbank	Germany	676,956

47	China Citic Bank	China	676,387
48	ANZ Group	Australia	675,733
49	Westpac	Australia	674,639
50	China Minsheng Bank	China	656,175

Il totale degli assets gestiti dalle 50 maggiori banche del mondo è attorno ai 68 mila miliardi di dollari mentre il PIL mondiale nel 2015 era attorno agli 80 mila. Ovviamente , considerando anche le altre banche si può dire che gli assets gestiti dal sistema bancario, a livello mondiale superava lo 1,5 % del PIL mondiale. Si tratta di grandi numeri, con valori approssimativi , che danno una idea degli ordini di grandezza.

Notiamo subito che la graduatoria, oramai, è dominata dalle banche cinesi, ce ne sono ben 12, pari a un quarto del totale, cominciano dalla prima con oltre 4 mila miliardi di dollari e terminando con la 50esima con 650 miliardi di dollari. Essa ha assets per oltre 17 mila miliardi di dollari. Le banche degli USA presenti nella graduatoria sono 7 , cominciando dalla Morgan Chase che è al quinto posto circa 2.500 miliardi di dollari di assets. Gli assets di queste grandi banche USA sfiorano i 10 mila miliardi di dollari Al terzo posto troviamo il Regno Unito, con 5 grandi banche , di cui la HSBC occupa il terzo posto con quasi 2700 miliardi di dollari di assets, subito dopo due colossi cinesi. In complesso le banche dell'UK hanno assets per oltre 7 mila miliardi. Accanto c'è il Giappone con 4 banche, che assieme hanno anche esse oltre 7 mila miliardi di dollari di assets.

A distanza, c'è la Francia con 4 grandi banche di cui una BNP Paribas al sesto posto con 2.500 miliardi di assets. E' evidente, invece, che la Germania con solo tre grandi banche, di cui la prima la Deutsche Bank con 2 mila miliardi di assets non ha un ruolo finanziario comparabile alla sua potenza industriale. L'Italia partecipa alla graduatoria con due banche soltanto : la prima Unicredit con circa mille miliardi di dollari di risparmio gestito, la seconda Intesa San Paolo con 780. La Spagna ci precede, con due banche, il Banco di Santander e la banca di Bilbao, BBVA, che hanno assets per 1500 e 780 miliardi di dollari. Anche la Svizzera ci precede con UBS e Credit Suisse, che insieme hanno quasi 2 mila miliardi di assets.

Consideriamo ora il sistema bancario dell'Eurozona, dal punto di vista degli assets che esso gestisce.

Ci concentriamo sul rapporto fra assets gestiti nei 9 stati membri dell'eurozona, che ne fanno parte da almeno il 2001, l'anno della adozione in essa dell'euro come banconota, che è - ovviamente- fondamentale dal punto di vista della struttura monetaria-finanziaria del sistema bancario dei singoli stati membri.

Consideriamo due indicatori, il rapporto fra assets gestiti dalle banche e PIL come indice del grado di finanziarizzazione dell'economia mediante banche di grandi dimensioni e il rapporto fra assets gestiti dalle banche domestiche e assets totali gestiti nel sistema bancario in cui entrano, come addendi anche gli assets gestiti dalle banche estere che operano in quello stato.

Il primo rapporto può indicare un grado di finanziarizzazione di qualità dimensionale -inadeguato alla struttura dell'economia reale e alla partecipazione a un'area economica e monetaria sovra nazionale di grandi dimensioni

- normale rispetto allo sviluppo dell'economia reale e alla partecipazione a un'area economica e monetaria di dimensioni sovra nazionali

- elevato, che implica lo sviluppo dell'industria finanziaria come specializzazione dell'economia del paese considerato.

In una unione monetaria, in cui ci siano stati membri con una adeguata struttura finanziaria, la prima ipotesi implica che nel sistema bancario del singolo stato c'è una struttura parcellizzata che fornisce i servizi finanziari che rende difficile lo sviluppo di imprese finanziarie adeguate alla ampiezza mercato.

Il secondo rapporto, quello fra assest gestiti da banche domestiche e assets totali gestiti nel sistema bancario domestico può essere considerato una misura del grado di autonomia del sistema bancario nazionale, nella politica monetaria e finanziaria nazionale. Ma combinato con un basso indice di finanziarizzazione di qualità dimensionale mostra una struttura inadeguata in relazione agli eventi monetari-finanziari internazionali, che interessano il singolo paese, sia entro l'euro zona che al di fuori di essa.

TAVOLA 2.

ASSETS GESTITI DAL SISTEMA BANCARIO DEGLI STATI DELL'EURO ZONA IN % SUL PIL

Stato	I.Banche Domestiche	II.Banche Estere	III.Totale	% I/III
Belgio	123	128	251	0,49
Germania	236	10	246	0,96
Irlanda	168	314	482	0,35
Spagna	320	21	341	0,94
Francia	299	9	308	0,97
Italia	154	15	169	0,91
Olanda	174	30	204	0,85
Austria	252	96	348	0,72
Portogallo	222	57	279	0,80
Finlandia	78	192	270	0,43
Eurozona	241	38	279	0,86

Fonte BCE , Banking Structure report, 2014

Balza evidente che Germania, Francia, Italia e Spagna hanno un indice molto elevato di autonomia bancaria, che sembra contrastare con la loro partecipazione ad una unione monetaria. Ma mentre la Germania ha un coefficiente di finanziarizzazione di buona qualità dimensionale, l'Italia ha un bassissimo indice di finanziarizzazione di natura dimensionale, che rende difficile la gestione della stabilità monetaria e finanziaria mediante il sistema bancario. La Francia e la Spagna hanno un elevato grado di finanziarizzazione, che si connette allo sviluppo internazionale della loro industria finanziaria e sembra giustificare l'elevato grado di autonomi del sistema bancario.

Dal canto loro Finlandia, Belgio e Irlanda hanno un bassissimo grado di autonomia bancaria. Ma mentre la Finlandia e i Belgio non appaiono accentuatamente specializzate nell'industria finanziaria, l'Irlanda con un coefficiente di finanziarizzazione che sfiora il 500% del PIL risulta un vero e proprio hub finanziario, per altro gestito in modo predominante da banche esogene, ancorché quelle domestiche abbiano un rapporto con il PIL superiore al 50%.

2.Gli assets delle assicurazioni.

Le società di assicurazione hanno un ruolo molto importante nella struttura del sistema finanziario e con la loro raccolta annua di premi, principalmente dalle famiglie, esercitano un ruolo molto rilevante nella domanda di moneta.

Il mercato è fortemente concentrato perché quanto più una assicurazione è grade, tanto più dovrebbe essere sicura, e tanto più facilmente ha accesso al controllo del mercato dei capitali in cui opera.

Ovviamente e compagnie assicurative hanno un portafoglio di titoli molto maggiore del loro valore

capitale perché esso costituisce il patrimonio con cui esse svolgono la loro attività. Esso è per la assicurazioni sulla vita, particolarmente ampio, in quanto deve servire non solo come riserva per la copertura dei rischi in cui l'assicurazione può incorrere, ma anche e soprattutto come fonte per pagare le rendite agli assicurati che vanno in pensione o ai loro eredi in caso di decesso prematuro.

TAVOLA 3

LE 20 MAGGIORI ASSICURAZIONI DEL MONDO PER VALORE DEGLI ASSETS. 2016 MILIARDI DI \$.

Compagnia	Stato	ASSETS
1.Axa	Francia	970
2.Allianz	Germania	928
3.Metlife	USA	878
4.Prudential	USA	757
5.Japan Post Insurance	Giappone	686
6.Ping Ar Insurance	Cina	615
7.Legal &General	U.K	588
8.Avive	U.K.	575
9.Prudential	U.K.	573
10.Berkshire Hataway	USA	552
11.Assicurazioni Generali	Italia	547
12.Nippon Life	Giappone	520
13.Manulife Financial	Canada	508
14.AIG	USA	497
15.AEGON	OLANDA	456
16.Zenkyoren	Giappone	451
17.CNP Assurance	Francia	431
18.Dai Jachi	Giappone	416
19.Zurich Insurance	Svizzera	382
20.China Life	Cina	377

Questo ingente insieme di "assets" molto minore di quello delle maggiori banche mondiali, ma è costituito da prodotti finanziari di medio e lungo termine .

Nel 2013 il portafoglio di assets delle assicurazioni dei paesi dell'Unione europea aveva raggiunto il 69% del loro GDP, ossia 8.500 miliardi di euro ed era investito per il 65,5% in obbligazioni e mutui e prestiti ipotecari.

TAVOLA 4

INVESTIMENTI DELLE ASSICURAZIONE PER TIPO DI ASSET IN EUROPA 2014

TIPO di ASSET	% SUL TOTALE DEGLI IMPIEGHI
Obbligazioni	52,4%
Azioni	6,5
Partecipazioni	7,8
Proprietà	3,4

Prestiti e mutui ipotecari	13,6
Fondi di Investimento	13,2
Depositi	1,6
Altro	1,5

La percentuale degli assets delle assicurazioni sul PIL variano molto da paese a paese diverse da paese a paese.

In Francia, Danimarca e Norvegia le assicurazioni hanno un patrimonio di assets che si aggira sul 100% del PIL, nel Regno Unito lo 84%, in Belgio e in Svizzera oltre il 70%, Finlandia il 67% e in Olanda il 64%. La media dell'Unione Europea è il 60%.

La Germania la sfiora con il 58% mentre l'Italia con il 42% del Pil ne è molto al di sotto.

In Grecia nel 2015 essa è solo il 7% del Pil e in Portogallo il 29%.

Tuttavia il quadro sta mutando perché i premi delle assicurazioni sulla vita, che sono quelle che effettuano la maggiore capitalizzazione dovendo pagare le pensioni, in alcuni paesi stanno subendo un grande aumento, in altri un aumento modesto ed in altri ancora una diminuzione.

La crescita della Finlandia nel 2012-13 ha sfiorato il 50% (+47,6%), quella del Portogallo è stata il 34,9% quella dell'Italia è stata il 21,3%, quella della Turchia il 15,7% e quella dell'Australia il 7,9%. Quella della Svizzera il 4,8% della Svezia il 4,5% , quelle della Francia e della Germania il 4,2% . La media OCSE non ponderata è il 2,1% ma quella ponderata è il -2,9%. Negli USA infatti si registra una diminuzione del 7,1% e nel Regno Unito del 14,2%.

Per l'Italia è evidente il fatto che la riforma rivolta a rendere sostenibile il sistema pensionistico pubblico, induce ad accrescere il risparmio assicurativo privato.

Per la Grecia e il Portogallo, la causa della crescita sembra essere il taglio alla previdenza pubblica connesso ai programmi di risanamento a cui i due paesi sono stati obbligati dall'Unione europea, in contropartita all'aiuto del Fondo Europeo di stabilità per le loro finanze.

La diminuzione negli USA e , nel Regno Unito e in altri paesi presumibilmente riflette lo spostamento degli investimenti del risparmio personale verso altri impieghi.

TAVOLA 5

GLI ASSETS DELLA ASSICURAZIONI IN EUROPA % SUL GDP (EMU+ UK e NORVEGIA) E TOTALE 28 PAESI

	2004	2005	2007	2014	2015
Austria	24,8%	26,0%	25,5%	25,9%	25,2%
Belgio	48,8%	57,0%	58,8%	74,6%	72,1%
Svizzera	83,4%	83,1%	78,4%	73,7%	73,7%
Germania	48,9%	50,7%	51,4%	59,6%	58,1%
Danimarca	78,6%	86,2%	84,2%	104,6%	100,6%
Spagna	16,9%	17,0%	16,8%	26,9%	25,8%
Finlandia	59,2%	65,5%	64,6%	66,6%	67,3%
Francia	65,8%	72,1%	76,6%	100,2%	102,3%
Grecia	4,1%	4,7%	5,1%	6,8%	7,3%
Irlanda	42,2%	46,4%	46,9%	50,5%	48,7%
Italia	28,4%	30,8%	29,0%	39,1%	42,3%
Olanda	55,0%	59,6%	52,6%	69,8%	64,5%
Norvegia	36,7%	37,2%	38,7%	44,8%	45,2%
Portogallo	21,6%	25,4%	28,2%	30,7%	29,0%
Svezia	81,2%	92,1%	81,8%	99,2%	96,4%
Regno U.	77,7%	85,2%	89,7%	86,6%	84,4%
Europa.	49,3%	52,9%	53,1%	61,5%	60,6%

3. Società di risparmio gestito e dei fondi di investimento.

Le 500 maggiori società del mondo di gestione del risparmio (Assets under Management AUM) nel 2012 gestiscono attività pari al 105% del Pil mondiale per 75mila miliardi di dollari e presentano un trend di crescita che ha portato al raddoppio rispetto al 2000.

Queste società appartengono generalmente a tre tipi di investitori istituzionali: Assicurazioni, Fondi Pensione, Società di Investimento, con quote che tendono a esser ciascuna attorno al 30-35% del totale.

Le società di gestione dei Fondi di investimento nel 2012 posseggono assest, che gestiscono per conto dei titolari di quote del Fondo- per un valore pari all'80 % del PIL mondiale. Il loro trend di crescita dal 2000 è analogo a quello del risparmio gestito.

TAVOLA 5

STRUTTURA DEI FONDI DI INVESTIMENTO

Tre sono le principali componenti che caratterizzano un fondo comune di investimento (in seguito semplicemente fondo):

- I partecipanti del fondo, detti anche **fondisti**: sono i risparmiatori che investono nelle attività del fondo acquisendone quote tramite i propri capitali
- La **società di gestione**, ossia il fulcro gestionale dell'attività del fondo che ha la funzione di avviare il fondo stesso, di stabilirne il regolamento e di gestirne il portafoglio
- Le **banche depositarie** che custodiscono materialmente i titoli del fondo e ne tengono in cassa le disponibilità liquide. Le banche hanno inoltre un ruolo di controllo sulla legittimità delle attività del fondo sulla base di quanto prescritto dalle norme della Banca d'Italia e dal regolamento del fondo stesso
- *I costi sostenuti da chi entra in un fondo comune di investimento sono i seguenti:*
- La **commissione d'ingresso** o di sottoscrizione che viene pagata al momento del primo versamento. In genere è inversamente proporzionale all'entità del proprio investimento (più si investe, meno si paga) ed è più elevata per i cosiddetti fondi azionari che per quelli bilanciati. Esistono anche dei fondi che non prevedono una commissione di ingresso: sono i cosiddetti *fondi no load*
- La **commissione di gestione** è invece il costo sostenuto dal fondista per la gestione del fondo. È calcolata su base annua, ma in genere corrisposta a cadenza semestrale, trimestrale o mensile.
- L'**extracommissione di performance** è invece una commissione opzionale che alcuni fondi autodeliberano al fine premiarsi se grazie alla loro abilità il rendimento del fondo supera una certa soglia basata su parametri prestabiliti
- FONTE CONSOB

Sarebbe, ovviamente, un grave errore il voler sommare il totale dei portafogli posseduti dai Fondi di investimento con il totale degli portafogli gestiti dalle 500 delle 500 maggiori compagnie del mondo di gestione di attività finanziarie, perché una gran parte di queste compagnie opera in larga misura tramite Fondi di investimento.

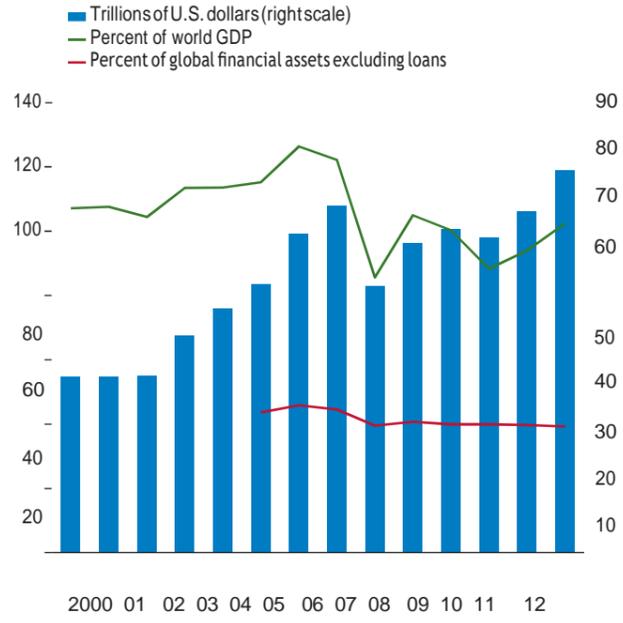
I portafogli e i prodotti finanziari gestiti dalle Compagnie di AUM presentano diversi coefficienti di rischio e di rendimento derivanti dalle loro diverse caratteristiche.

TAVOLA 6

FINANCIAL INTERMEDIATION BY THE ASSET MANAGEMENT INDUSTRY WORLDWIDE (2012)

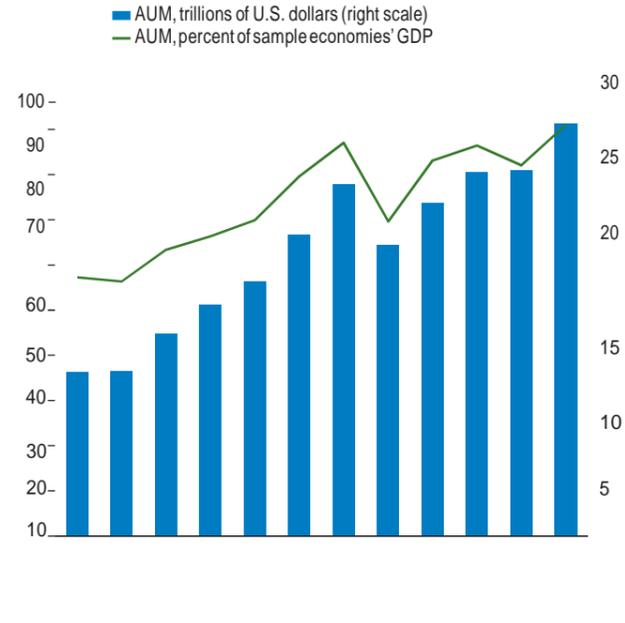
The asset management industry intermediates substantial amounts of money in the financial system.

1. World Top 500 Asset Managers' Assets under Management¹



The growth of investment funds has been particularly pronounced among advanced economies during the past decade.

2. Size of Investment Funds in Selected Advanced Economies



Sources: IMF- BarclayHedge; European Fund and Asset Management Association;

La composizione dei portafogli degli AUM riflette il loro intreccio con i Fondi di Investimento come si vede dalla TAVOLA 7

TAVOLA 7
IL RISPARMIO GESTITO DAGLI AUM PER TIPO DI ASSETS (% SUL TOTALE). 2012

TIPO DI ASSET.	% SUL TOTALE
Fondi Aperti	41
Conti separati	36
Fondi del mercato monetario	8
Fondi su indici di borsa	4
Fondi speculativi (Hedge)	1
Azioni	5

Fonte IMF

Le strategie di questi operatori, fra di loro intrecciati ed intrecciati con le banche, che a loro volta spesso controllano i Fondi di investimento generano fluttuazioni nel mercato monetario e in quello finanziario, che possono generare effetti inaspettati e che rendono più difficile il compito attuale delle autorità monetarie, rispetto al passato.

Di ciò si vedrà una esemplificazione nell'ultimo capitolo, che riguarda le vicende nel periodo della grande crisi del 2007- 2010 in USA e in Europa.

I Fondi di Investimento più diffusi sono i Fondi di Investimento aperti, le cui dimensioni aumentano man mano che se ne sottoscrivono nuove quote. Essi investono le quote sia in azioni e obbligazioni, di diverse aree monetarie, e di diverse nazionalità, con vari dosaggi, che consentono di bilanciare rendimenti e rischi. Ci sono Fondi aperti specializzati in azioni, altri in obbligazioni, altri ibridi.

TAVOLA 8
TIPOLOGIE DI FONDI DI INVESTIMENTO SECONDO GLI ASSET POSSEDUTI

- **Fondi azionari**, investono principalmente in azioni o in obbligazioni convertibili. Sono in genere più rischiosi, ma tendono a garantire rendimenti più elevati e garantiscono comunque oscillazioni inferiori a quelle dei titoli azionari semplici in quanto in genere bilanciano la loro componente azionaria con investimenti non azionari quali obbligazioni ordinarie, titoli di Stato e con la liquidità detenuta. Un altro modo con cui si ottiene in genere un bilanciamento dei rischi è quello di differenziare per area geografica e quindi anche per valuta gli investimenti del fondo
- **Fondi obbligazionari**, si tratta di fondi che investono prevalentemente in obbligazioni ordinarie e in titoli di Stato: questo genere di fondi ha in genere il vantaggio di essere meno rischiosi, ma lo svantaggio di essere meno redditizi
- **Fondi bilanciati**, sono dei fondi che mirano a bilanciare le diverse forme di investimento in modo da ottenere prestazioni e profili di rischio intermedi fra quelli dei fondi azionari e obbligazionari
- FONTE CONSOB

Quando un Fondo è diventato troppo grosso, la società di gestione ne costituisce un altro, con altre strategie di portafoglio, in modo ad accrescere le scelte della sua clientela.

I Fondi aperti sono di due tipi, quelli mutualistici in cui il titolare di una quota, partecipa con tutti gli

altri soggetti, al risultato dell'investimento e quelli con contabilità separata, in cui il titolare del Fondo ne ricava il risultato.

Ai primi si può partecipare anche con una somma modesta. I secondi sono invece comportano investimenti di milioni di euro o di dollari, per poter costituire il Fondo, sono in sostanza gestioni del portafoglio di titoli di ricchi investitori

Nel 2013 i primi gestivano il 41% del portafoglio di tutti i Fondi di Investimento, i secondi il 36%. Le strategie dei fondi parti sono estremamente importanti per il mercato obbligazionario, con particolare riguardo a quello del debito pubblico, dato che essi complessivamente, gestiscono grossi quote delle obbligazioni pubbliche e private circolanti nel mercato secondario ed i loro gestori hanno un ruolo importante nel collocamento delle nuove emissioni di obbligazioni e nelle aste del debito pubblico.

A grande distanza dai Fondi aperti, troviamo i Fondi chiusi mutualistici, che gestiscono un portafoglio dato, sicché ogni quota in più accresce il valore del Fondo, nonostante che il suo portafoglio rimanga invariato.

Il portafoglio di questi Fondi è solo lo 1% di quello globale, di tutti i Fondi. Il secondo posto, a grande distanza dai Fondi aperti mutualistici o con contabilità separata, è occupato dai Fondi mutualistici di mercato monetario, che detengono l'8% del portafoglio globale di tutti i Fondi. L'importanza di questi Fondi sul mercato monetario è evidente.

