

RIVISTA BANCARIA  
MINERVA BANCARIA



[www.rivistabancaria.it](http://www.rivistabancaria.it)

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Gennaio-Febbraio 2017

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

1

# RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PIETRO ALESSANDRINI, Università Politecnica delle Marche

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia

PIERFRANCESCO ASSO, Università degli Studi di Palermo

EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia

CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi del Sannio

FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia

ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna

NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank

N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University

MARIO COMANA, LUISS Guido Carli

GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund

RITA D'ECCLÉSIA, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund

STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia

GIORGIO DI GIORGIO, LUISS Guido Carli

CARMINE DI NOIA, CONSOB

LUCA ENRIQUES, University of Oxford

GIOVANNI FERRI, Università LUMSA

FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre"

LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo

FABIO FORTUNA, Università Niccolò Cusano

EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia

GUR HUBERMAN, Columbia University

AMIN N. KHALAF, Ernst & Young

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

NADIA LINCIANO, CONSOB

PINA MURÈ, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

FABIO PANETTA, Banca d'Italia

ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi del Molise

ZENO ROTONDI, Unicredit Group

ANDREA SIRONI, Università Bocconi

MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

MARTI SUBRAHMANYAM, New York University

ALBERTO ZAZZARO, Università Politecnica delle Marche

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

---

## ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA

«FRANCESCO PARRILLO»

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

TANCREDI BIANCHI, GIAN GIACOMO FAVERIO, ANTONIO FAZIO,  
GIUSEPPE GUARINO, PAOLA LEONE, ANTONIO MARZANO, FRANCESCO MINOTTI,

PINA MURÈ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO,  
CARLO SALVATORI, MARIO SARCINELLI, FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA  
**MINERVA BANCARIA**

ANNO LXXIII (NUOVA SERIE)

GENNAIO-FEBBRAIO 2017 N. 1

## SOMMARIO

### *Editoriale*

- G. DI GIORGIO Fondamentali sani e incertezza politica:  
questi i drivers del 2017? ..... 3

### *Saggi*

- A. CASAGRANDE Optimal Fee Determination in a Perspective Payment  
M. SPALLONE System: A Game Theoretical Approach..... 5

### *Contributi*

- M. GIANNANTONIO Il nuovo albo unico ex articolo 106 T.U.B.:  
Inquadramento concettuale, evoluzione normativa  
e risvolti professionali..... 19

### *Interventi*

- A. GENOVESE I servizi di consulenza finanziaria in Italia.  
Verso nuove relazioni fra investitori e fornitori? ..... 45

### *Rubriche*

- Bassa redditività delle banche e “new normal”:  
il mito delle svedesi per i latini vale anche per le banche?  
(Z. Rotondi) ..... 53

- Banche e imprese: dove siamo e dove stiamo andando?  
(V. Pacelli) ..... 59

- La crisi di redditività delle banche italiane: un’analisi ragionata  
del costo del credito e prospettive di ritorno alla profittabilità  
(N. Soldano, G. Bondiani) ..... 77

- Al Sud più brillante il valore aggiunto prodotto dalle imprese  
(D. Bastianelli) ..... 91

- Assonebb. Un’associazione per lo sviluppo dell’educazione finanziaria  
aperta ai contributi esterni ..... 95

### *Recensioni*

- Y. Varoufakis, *È l'economia che cambia il mondo. Quando la disuguaglianza  
mette a rischio il nostro futuro*  
(L. Paliotta) ..... 97

Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Eloisa Campioni, Mario Cataldo, Giovanni Nicola De Vito, Vincenzo Formisano, Stefano Marzoni, Biancamaria Raganelli, Giovanni Scanagatta, Giuseppe Zito

e.mail: redazione@rivistabancaria.it - amministrazione@rivistabancaria.it

Amministrazione: presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa Massimo, 29 - 00161 - Roma -

tel. +39 06 45437321- fax +39 06 83700502

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

ISSN: 1594-7556

La Rivista è accreditata AIDEA e SIE

Econ.Lit

## FONDAMENTALI SANI E INCERTEZZA POLITICA: QUESTI I DRIVERS DEL 2017?

GIORGIO DI GIORGIO\*

Il 2017 apre con un *outlook* economico globale rassicurante. La crescita economica si va consolidando nei paesi industrializzati, con finalmente anche l'Europa a mostrare un ritorno a dinamiche più sostenute, complice l'andamento positivo della domanda negli USA e il recente apprezzamento del dollaro, che ha favorito il nostro export. La buona notizia è soprattutto relativa ad una ripresa degli investimenti, che scontano progressi nella riduzione dell'indebitamento delle imprese, oltre che tassi di interesse reali negativi o comunque molto compressi.

Le politiche economiche si mantengono espansive, con le attese di sgravi fiscali negli USA a trazione repubblicana che dovrebbero compensare la normalizzazione della politica monetaria della FED, mentre continueranno a fornire supporto adeguato i programmi di *quantitative easing* della BCE e della Bank of Japan. L'inflazione rimane contenuta, seppure in lieve aumento, e il tasso di disoccupazione, ai minimi negli USA, è sceso sotto il 10% anche nell'Eurozona.

---

\* Professore Ordinario di Teoria e Politica Monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari (CASMEF), Università LUISS Guido Carli

Guardando ai principali indicatori macroeconomici, il quadro di moderato ottimismo nei paesi industrializzati si affianca a *performances* meno roboanti che nel recente passato nei paesi emergenti, dove tuttavia le maggiori difficoltà sperimentate da Brasile e Russia stanno gradualmente superandosi e dove il contributo di India e Cina alla crescita globale si mantiene robusto. Ne discende un contesto generalmente positivo di sviluppo reale e sufficientemente bilanciato che dovrebbe riflettersi in una dinamica di mercato serena e moderatamente favorevole.

Il “dovrebbe” tuttavia è d’obbligo, perché proprio l’esperienza recente ha insegnato come i mercati siano influenzati dagli eventi “politici” rilevanti almeno, se non più, quanto lo sono dai fondamentali dell’economia. E di eventi politici importanti, il 2017 sarà abbondante, a partire dall’osservare la declinazione in pratica degli annunci del nuovo Presidente USA: la “Trumpeconomics” costituirà senza dubbio alcuno il primo *driver* cui faranno riferimento i mercati finanziari nel valutare le prospettive di singole aziende come di interi settori o aree geografiche. Dal nostro lato dell’Oceano, l’impressionante sequenza di votazioni politiche che interesserà Francia, Germania e Olanda, includendo forse anche l’Italia, e l’evoluzione della Brexit, costituiranno altrettanti test rilevanti per le valutazioni (e la volatilità) dei mercati finanziari.

Il ballo cui investitori e gestori sono invitati si muoverà sull’onda di note contrastanti almeno fino a questa estate, lasciando ai mesi autunnali il compito di definire il bilancio complessivo dell’anno in corso.

# Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento effettuare un versamento su:

c/c bancario n. 36725 UBI - Banco di Brescia  
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA  
(IBAN IT94U 03500 03205 000 0000 36725)

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una richiesta a:

**amministrazione@rivistabancaria.it**

## Condizioni di abbonamento per il 2017

Canone annuo Italia € 100,00 - Estero € 145,00

Prezzo di un fascicolo € 25,00

Abbonamento web € 60,00

Prezzo di un fascicolo arretrato € 40,00

Abbonamento sostenitore

### Pubblicità

1 pagina € 650,00 - 1/2 pagina € 480,00

Rivista bimestrale. L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.  
L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

DIREZIONE E REDAZIONE: Largo Luigi Antonelli, 27 - 00145 Roma  
e.mail: [redazione@rivistabancaria.it](mailto:redazione@rivistabancaria.it)

La versione on line della rivista è curata da S. Marzioni

AMMINISTRAZIONE: EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa Massimo, 29 - 00161 - Roma -  
Fax +39 06 83700502

e.mail: [amministrazione@rivistabancaria.it](mailto:amministrazione@rivistabancaria.it)

*(Pubblicità inferiore al 70%)*

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato  
Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria "Francesco Parrillo", Milano

*Gli articoli firmati o siglati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista.*

*Per le recensioni, i libri vanno inviati in duplice copia alla Direzione.*

*È vietata la riproduzione degli articoli e note senza preventivo consenso della Direzione.*

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 