



**FCHub**  
Financial Community Hub

# FCHub

## DOPO L'ANNO ZERO



I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA



**FCHub**

**Financial Community Hub**

**Comitato Scientifico**

Livia Aliberti Amidani  
Filippo Annunziata  
Concetta Brescia Morra  
Alberto Cybo - Ottone  
Carmine Di Noia  
Marco Fumagalli  
Luca Enriques  
Raffaele Lener, Presidente  
Laura Piatti  
Pietro Reichlin  
Riccardo Sabbatini  
Simone Scettri  
Marco Tofanelli

**Direttore Responsabile**

Orazio Carabini

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

I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

---

# FCHub

## DOPO L'ANNO ZERO

DICEMBRE 2014



Le attività di FCHub sono state rese possibili grazie al sostegno dei nostri Partner cui va un sentito ringraziamento



**J.P.Morgan**  
Asset Management



# I QUADERNI DI MINERVA BANCARIA

## FCHub

### UN NUOVO SITO PER LA FINANCIAL COMMUNITY ITALIANA

Financial Community Hub, è un’iniziativa on line – perché l’informazione economica sul web è vigile e vitale – dell’editore della Rivista Bancaria – Minerva Bancaria, bimestrale specializzato giunto al suo settantesimo anno di attività. L’Editrice Minerva Bancaria, oggi sostenuta da una nuova *governance* formata da soci legati tra loro dall’impegno comune dell’indipendenza di giudizio, ha ampliato il proprio ambito di attività e l’obiettivo di FCHub – che della nuova mission è parte integrante – è quello di diventare un punto di riferimento per il dibattito pubblicistico e scientifico sui temi che riguardano il mercato finanziario italiano, intervenendo anche con contributi di tipo giornalistico immediatamente a ridosso degli eventi più significativi.

FCHub è sostenuta in questo impegno da partner che condividono gli stessi obiettivi di trasparenza, consapevolezza e crescita del ruolo del mercato.

Il sito si occupa, in prevalenza, di economia e diritto dei mercati, regolamentazione, vigilanza, *corporate governance*, senza escludere peraltro interventi su altre tematiche legate al mondo della finanza. All’interno del sito trovano spazio gli articoli dei *contributors* abituali e di quelli occasionali. Ma anche i più importanti documenti ufficiali e i paper che la Direzione e il Comitato Scientifico riterranno più significativi.

FCHub non corre dietro all’attualità: con spirito critico, la genera.

# SOMMARIO

Introduzione  
di Orazio Carabini ..... 7

Presentazione  
di Raffaele Lener ..... 9

## **POLITICA ECONOMICA**

**GIORGIO DI GIORGIO**  
*Forward guidance* tra Ulisse e oracolo di Delfi ..... 15

**PIETRO REICHLIN**  
In Italia paghiamo troppe tasse? Punti di vista ..... 18

**ANTIMO VERDE**  
Per battere la disoccupazione serve l'impegno di tutta la Ue ..... 24

**GIUSEPPE GUGLIELMO SANTORSOLA**  
Sì ai tassi negativi purché per poco ..... 27

**ORAZIO CARABINI**  
Povero Renzi ..... 30

**GIUSEPPE GUGLIELMO SANTORSOLA**  
Tassi da prendere al volo ..... 33

**GIORGIO DI GIORGIO, SALVATORE NISTICÒ**  
Bce, gli esami non finiscono mai ..... 35

**BLACK SWAN**  
Anche dal letame possono nascere i fiori ..... 39

**DANIEL GROS**  
Che il voto di scambio sia proficuo ..... 43

<b>GIUSEPPE MARIA PIGNATARO</b>	
Dai patti europei una stabilità per pochi .....	45
<b>FEDERICO ANTELLINI RUSSO</b>	
La Commissione europea preferisce i <i>project bond</i> .....	48
<b>ANTONIO TAVERNA</b>	
<i>Asset quality review</i> : un caso di <i>harakiri</i> politico .....	55
<b>GIORGIO DI GIORGIO</b>	
C'è rigore e rigore .....	58
<b>ALFONSO PARZIALE</b>	
Il mio nome è Hill, Jonathan Hill .....	61
<b>SILVANO CARLETTI</b>	
L'altra trappola della liquidità .....	65

## **MERCATO FINANZIARIO**

<b>RAFFAELE LENER</b>	
Consulenti finanziari indipendenti fermi al via.....	71
<b>ANDREA BATTISTA</b>	
Capitale e rendita: flessibilità all'inglese .....	75
<b>GIUSEPPE GUGLIELMO SANTORSOLA</b>	
Se passa lo straniero .....	79
<b>SILVIA SEGNALINI</b>	
Anche per soldi, non solo per passione .....	82
<b>ALESSANDRA PROTANI</b>	
Il capitale arriva dalla Rete.....	89
<b>ALESSANDRO CARPINELLA</b>	
Garanzie: mutualità e innovazione al centro dell'Agenda.....	93
<b>MARCO MARIA FUMAGALLI</b>	
Un varo difficile per Fincantieri .....	97
<b>MASSIMO PAOLO GENTILI</b>	
La riservatezza bussa alle fiduciarie.....	122
<b>DAMIANO BATTISTELLI</b>	
Se non lasci raddoppi.....	129
<b>ALESSANDRA PROTANI</b>	
La nuova imprenditoria parte dall'innovazione .....	135

## **BANCHE**

<b>GIORGIO DI GIORGIO</b> Antidoti alla contrazione del credito bancario .....	141
<b>SILVANO CARLETTI</b> UniCredit e Intesa Sanpaolo: la pulizia di bilancio non basta .....	147
<b>JACOPO CARMASSI</b> Sulle crisi bancarie s'è perso l'approccio globale .....	150
<b>FILIPPO FIORDIPONTI</b> A rischio l'autonomia della Banca d'Italia.....	158
<b>RAFFAELE LENER</b> Se i signori partecipanti diventano azionisti veri.....	160
<b>SILVANO CARLETTI</b> È ancora lontana un'Europa delle banche .....	164
<b>SILVANO CARLETTI</b> Non di sola Tltro vive la banca.....	169
<b>SILVANO CARLETTI</b> Convalescenza prolungata per le banche tedesche.....	172
<b>MADDALENA MARCHESI</b> Sembra facile semplificare.....	176
<b>JACOPO CARMASSI</b> Non decolla il testamento delle banche.....	182
<b>EDOARDO RULLI</b> I guardiani non stanno solo a Francoforte .....	187

## **REGOLAZIONE**

<b>ELISABETTA CORAPI</b> La Babele delle lingue europee finisce in tribunale .....	193
<b>MARCO TOFANELLI</b> Quanto pesa la regolazione .....	196
<b>PAOLA LUCANTONI</b> Derivati Otc, prove di regolamentazione.....	199
<b>GIANLUIGI GUGLIOTTA</b> Quando la Consob scavalca la Costituzione .....	204

MARCO TOFANELLI	
Come oscilla il pendolo della regolazione.....	209

## GIURISPRUDENZA

ALFONSO PARZIALE	
Da Karlsruhe (ri)corsi e ricorsi minano la stabilità europea - I parte .....	217

ALFONSO PARZIALE	
Da Karlsruhe (ri)corsi e ricorsi minano la stabilità europea - II parte .....	221

EDOARDO RULLI	
Lo <i>short selling</i> e i poteri dell'Esma.....	225

FABIANO DE SANTIS	
E la Corte europea dei diritti dell'uomo bacchettò la Consob .....	228

EDOARDO RULLI	
Alla lotteria la fortuna non basta.....	231

FILIPPO PARRELLA	
Se il rendimento è scarso paga la banca .....	233

PAOLO LUCCARELLI	
Il valzer dello <i>ius poenitendi</i> .....	236

MARCO TOFANELLI	
Tu chiamala se vuoi nomofilachia.....	244

ANDREA TUCCI	
<i>Ius poenitendi</i> , il dibattito non si placa.....	250

FLAVIO CIOTTI	
Usura: il dilemma degli interessi di mora .....	256

CLAUDIA PETRACCA	
<i>Ius poenitendi</i> : e adesso tocca ai giudici .....	262

DAMIANO BATTISTELLI	
Prove tecniche di colonizzazione.....	267