

Saggiistica Aracne

Volume stampato con il contributo del Dipartimento di Studi Aziendali e Quantitativi dell'Università degli Studi di Napoli Parthenope.

Giuseppe Guglielmo Santorsola

Ma cos'è questa crisi?

150 chiavi di lettura. Cinque anni di contropelo all'economia



Copyright © MMXIV
ARACNE editrice S.r.l.

www.aracneeditrice.it
info@aracneeditrice.it

via Raffaele Garofalo, 133/A-B
00173 Roma
(06) 93781065

ISBN 978-88-548-7602-6

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,
di riproduzione e di adattamento anche parziale,
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: agosto 2014

Indice

15 *Introduzione*

Parte I **Banche**

- 21 *Sfida sulla trasparenza bancaria*
- 25 *Lo stress: tra psicanalisi e tecnica bancaria*
- 27 *Middle-office: l'intruso che gestisce le regole*
- 29 *Episodi di normale vita bancaria*
- 31 *Gli aumenti di capitale per le banche fanno bene?*
- 33 *Banche verso le "fusioni interne"*
- 35 *Banche indegne! Solo loro?*
- 37 *Banche, barche nella tempesta (im)perfetta*
- 39 *Adesso parliamo di banche; quindi ancora di politica*
- 41 *Bilanci dolcissimi per gli intermediari creditizi*
- 43 *Banche tra teoria e mercato*
- 45 *Settimane calde per le banche*
- 47 *Beate le banche che coltivano la raccolta!*
- 49 *JPM: la fine di un mito o un segnale che insegna?*

- 51 *Back to bank*
- 53 *Assemblea ABI e dintorni*
- 55 *Troppi sportelli + on-line = meno dipendenti?*
- 57 *MPS: 540 anni + 1*
- 59 *Paura nel proprio mestiere*
- 61 *Cost management: moda o necessità?*
- 63 *Bad bank: a good idea?*
- 65 *Banche percosse o banche punite?*
- 67 *Conti correnti in offerta*

Parte II
Banche e personale

- 71 *Quanto vale il lavoro di un bancario/banchiere?*
- 75 *Scent of a Banker. . .*
- 77 *Il banchiere e le regole: un ossimoro?*
- 79 *Quanti bancari sono necessari?*

Parte III
Basilea e UE

- 83 *Basilea 3: un remake di successo?*
- 87 *Parva Graecia—apta Europae?*
- 89 *Basilea 3: le vendette trasversali*
- 91 *Confecta Graecia: povera e disperata*

- 93 *La colonia Grecia: default, fallimento e compromesso*
- 95 *Viaggio in Eurolandia*
- 97 *Nuove opinioni su Basilea*
- 99 *Rain & Tears per l'isola di Afrodite*

Parte IV
Consulenti–Promotori

- 103 *Consulenza finanziaria: omicidio nella culla?*
- 105 *My fair customer e l'educazione finanziaria*
- 109 *Budget, consulenza, promozione e vendita di servizi finanziari*
- 113 *Il promotor cortese*
- 115 *Promotori e consulenti: convivenza necessaria e difficile*
- 117 *Un altro Regolamento per la consulenza che non c'è*
- 119 *Madoff contro Decio Cavallo: match “im”–pari*
- 121 *Promotori e agenti: conflitto con pasticcio*

Parte V
Crisi e scenari Macro economici

- 125 *Addio anni '00*
- 127 *Bric and Pigs*
- 131 *Exit strategies: Del Piero, Ronaldo, Gattuso e Trezeguet ci insegnano qualcosa?*
- 133 *Agenzia di rating: un professore che non sa assegnare i voti*

- 135 *Volatilità, il tuo nome è danno?*
- 137 *Ma cos'è questa crisi?*
- 139 *Money never sleeps: sicuri sia meglio che riposi?*
- 141 *Seoul: 38,1esimo parallelo o divergenze parallele?*
- 143 *P.I.G.: non si butta via niente*
- 145 *2010: anno amorfo?*
- 147 *Parliamo di moral hazard?*
- 149 *Prolegomini (il dire prima) per le vacanze*
- 151 *Paralipomeni delle vacanze*
- 153 *Dubbi, incertezze e rischi nelle manovre anti-crisi*
- 155 *S&P: un downgrading da leggere bene*
- 157 *Perstare et praestare*
- 159 *Contropeli alla crisi: 1° tempo Economia 1–Politica o*
- 163 *Rating: si può vivere senza voti?*
- 165 *Olimpiadi: belle e impossibili*
- 167 *Voglia di seria A*
- 169 *Crunch = scricchiolio*
- 171 *Crisi: yes we could, but we want?*
- 173 *La severità è utile o genera insicurezza?*
- 175 *Deficit e debito tra scogli e abissi*

- 177 *Se un ottimista come me. . .*
- 179 *Una mano invisibile illiberale*
- 181 *La logica del non fare*
- 183 *Un'estate spenta senza spunti*
- 185 *La deflazione è pericolosa*
- 187 *Tassi bassi come non mai*

Parte VI
Fiscalità

- 191 *Tassa su banca e finanza: idea politica poco tecnica*
- 193 *Il driver fiscale tra patrimonio, reddito e consumi*
- 195 *Cambiare la fiscalità: un compito difficile*
- 197 *Imposte e tasse ed equità*
- 199 *Tobin tax tra mito e realtà*
- 201 *Mi prendo il rischio di parlare di tributi*
- 203 *Paradiso fiscale per le rendite, inferno per il lavoro e le imprese*
- 205 *Contropelo alla tassazione delle rendite finanziarie*

Parte VII
Fondi comuni

- 209 *Fondi comuni: un bilancio 2009 da interpretare*
- 213 *Il finto fondo (immobiliare)*
- 215 *Non guastiamo (confondiamo) gli ETF!*

- 217 *Timeo commodities ferentes*
- 219 *Fondi comuni: ora si parrà la nobilitate!*
- 221 *STOXXs 50: un benchmark per l'economia?*
- 223 *SGR: verso l'addio all'Italia?*

Parte VIII
Governo e economia

- 227 *Buon lavoro, Governatore*
- 229 *Contropelo alla manovra Monti (1 pagina contro 104)*
- 231 *Non solo articolo 18*
- 233 *Partiti s.r.l. (senza responsabilità limitata)*
- 235 *Goal di Draghi!*
- 237 *Governo: compleanno senza auguri*
- 239 *Economia dell'azienda Governo*
- 241 *I tassi della politica*

Parte IX
Imprese

- 245 *GM: il motore generale nella crisi*
- 247 *ParmaLact & Luxottica: imprese "italiane"*
- 251 *Once upon a time Generali*
- 253 *Imprese fra credito ed evasione*
- 255 *Manca una finanza che sia di supporto*

Parte X
Intermediari finanziari non bancari

- 259 *Revolving le revolving*
- 261 *Cessione del quinto: un business che interessa*

Parte XI
Mercati e finanza

- 265 *Voglia di dividendo*
- 267 *Siamo bond(s), corporate bonds*
- 271 *Deri–devi I o Deri–angel?*
- 275 *Borsa Italiana ed altri mercati “italovestiti”: non solo defaults*
- 277 *Settimana di assemblee: il vero risultato per le banche*
- 279 *Un nuovo CCT(eu) adatto agli anni '10*
- 281 *MiFID 2; alla ricerca delle buone regole*
- 283 *2011: l'anno dei bond?*
- 285 *Obbligazioni bancarie: utili, ma da maneggiare con cura*
- 287 *Fusioni (ma non confusione) tra mercati*
- 289 *I bond del mio giardino sono sempre i migliori?*
- 291 *Intolleranze per il latte sotto OPA*
- 293 *Indigestione di commodities non commestibili*
- 295 *Come è difficile scegliere un investimento!*
- 299 *Risparmio delle famiglie: sorprese e conferme*

- 301 *Quanto può valere una IPO?*
- 303 *La parabola della speculazione: il bene o il male?*
- 305 *Kaos creativo in Eurozona fra Eurobond, rischi e debiti*
- 307 *Voglia di investire*
- 309 *Voglia di perpetual*
- 311 *Le scelte dei risparmiatori, Tesoro e BCE*
- 313 *Unicredit: altalena e sommatoria di incomprensioni*
- 315 *La liquidità esiste e si muove se l'offerta è buona*
- 317 *BTP Italia: studiamolo ex-ante*
- 319 *Risparmio e pertugi di uscita dalla crisi*
- 321 *Incidenti finanziari: passione per il pericolo*
- 323 *Ignoranza e panico*
- 325 *I voti hanno ancora un valore?*
- 327 *IPO della moda o moda dell'IPO?*

Parte XII
Relazioni Authorities

- 331 *Spunti dalla Relazione del Governatore*
- 333 *Authorities di supervisione in movimento lento*
- 335 *Volcker Rule: tanto rumore per poco*
- 337 *Un'utile estate di super lavoro per la Consob*
- 339 *Troppe Authorities, carenza di autorità?*

- 341 *Dalla Relazione della Banca d'Italia: 7 pensieri non positivi on line*
- 345 *Relazione Consob: premesse con promesse*
- 347 *Draghi–King di Eurolandia*
- 349 *Quanto “vale” la Banca d'Italia?*
- 351 *Consob: tra il fare e il non fare*

Parte XIII
Riciclaggio e Compliance

- 355 *“Decalogo” Banca d'Italia per l'antiriciclaggio*
- 357 *Il contante tra riciclaggio e tradizione*

Parte XIV
Previdenza

- 361 *Previdenza: anziano io?*
- 363 *Previdenza: expedit o non expedit?*

Parte XV
Tassi d'interesse

- 367 *La febbre dei tassi*
- 369 *I tassi aumentano: comportiamoci bene!*
- 371 *Normalità apparente dei tassi*
- 373 *Un pensiero alternativo sui tassi*
- 375 *Tassi: lieto di aver immaginato!*
- 377 *Spread senza spread: occasione per agire*
- 379 *Cose non dette sullo spread*

Introduzione

Alla fine del 2009 mi fu proposto di collaborare in modo continuativo ad un periodico economico di nuova uscita denominato Soldi ed edito sia in forma cartacea che in forma digitale. La proposta proveniva da un gruppo di persone che operava in precedenza in altro gruppo editoriale nel quale pubblicavo senza scadenze, ma con continuità, dal 2007. Il titolo assegnato alla rubrica fu “Contropelo” in considerazione del fatto che chi me lo proponeva considerava approfondita e incalzante la trattazione degli argomenti. Non ho la posizione corretta per valutare quella ipotesi; certamente — invece — i temi che sono stati trattati erano e sono “pungenti”, necessitando quindi proprio un’analisi in contropelo e non solo di prima ed immediata lettura. Da quanto sopra deriva il sottotitolo *Cinque anni di contropelo all’economia*.

In realtà ho immaginato anche un diverso titolo. La prima ipotesi è stata *150 sfumature della crisi*, ipotizzando in un solo volume di compendiare i tre della ben più fortunata pubblicazione di E.L. James e valutando la complessità via via emersa nelle lettura della crisi, per la quale la valutazione delle sfumature diviene fondamentale per approfondirne i contenuti (senza la presunzione di poter offrire anche soluzioni). La seconda ipotesi di titolo era *Ma cos’è questa crisi? 150 chiavi di lettura*. L’assenza di un grande economista in grado non solo di analizzare la crisi, quanto di fornirne anche chiavi risolutive è tema spesso ricordato. Resta fondamentale sottolineare che le 153 note (questo è il numero effettivo degli articoli redatti con le aggiunte predisposte durante la progettazione di questo volume) leggono gli eventi e non pretendono di risolvere il sottostante.

Un’altra valutazione ha certamente favorito il mio lavoro: gli argomenti non sono mai mancati perché la situazione congiunturale ha generato con continuità temi di attenzione. Alcuni sono tornati di attualità più volte, molti sono ancora irrisolti e meriteranno ulteriore approfondimento. Di nuovo, un contropelo che va comunque ripetuto periodicamente per ottenere il risultato per il quale lo si esegue.

Ho provato a rileggere gli articoli in sequenza prima di immaginarne la pubblicazione in volume in occasione del centocinquantesimo; ovviamente il più possibile ho tentato una lettura oggettiva cercando anche un invero difficile disaccordo con l'autore. . . , se non altro alla luce degli eventi che si sono succeduti. Anche la costrizione della lunghezza imposta alla rubrica (dimezzatasi dal numero 119) ha giovato alla continuità e, forse, alla disponibilità verso la lettura. Quest'ultima è stata monitorata attraverso il coinvolgimento di un gruppo di destinatari sistematici dell'invio di tutti i miei articoli, commenti e note; inizialmente questo panel è stato costituito, volutamente e in ossequio al noto suggerimento di Alessandro Manzoni, da trenta lettori, si è moltiplicata nel tempo fino a quasi decuplicarsi coinvolgendo colleghi, amici, banchieri e bancari, operatori a vario titolo della finanza, giornalisti e direttori di giornali e siti, nonché clienti della mia attività professionale e quindi, responsabili di società di formazione o della funzione all'interno di una banca.

L'uscita dalla lista è sempre rimasta libera; un solo soggetto ne ha usufruito, tre cambiando indirizzo non mi hanno informato al riguardo, gli altri "sopportano" ancora l'invio (che è ovviamente più cospicuo di quello contenuto in questo volume). Questo riscontro mi ha spinto verso la scelta di mettere insieme tutti i contributi, impaginati nell'ordine temporale, ma riclassificati anche nelle tabelle secondo gli argomenti prevalenti dell'economia reale, della finanza, dell'attività bancaria e dell'intermediazione finanziaria, anche per consentire al lettore di trovare più comodamente gli argomenti che lo interessano con minore fatica.

La voluta disomogeneità dei lettori risponde invece ad una teoria, dalla scientificità invero incerta, ma supportata da una fondata convinzione che definirei con qualche forzatura dell' "ignorante intelligente". Molti destinatari non sono esperti dei temi trattati, ma ricoprono tutti posizioni di rilievo nella propria attività. Ne deriva la forte diversità delle opinioni, la differenziazione dei punti di vista e dei criteri di valutazione degli argomenti e la capacità di lettura secondo parametri non abitudinari nel ristretto mondo accademico.

Vengo infine al rischio che pavento con questa iniziativa: quello di far emergere errori di valutazione, anticipazioni rivelatesi errate o contraddizioni nella sequenza delle note riferite a temi più o meno omogenei. Parto dal presupposto che cambiare opinione sia scelta possibile e talvolta apprezzabile, meno valido l'aver sbagliato conti e proporzioni fra variabili o l'aver esposto idee e pareri privi di un

fondamento basato su studi o dati. Come sempre, attendo volentieri l'opinione del lettore, certo anche quella amichevole di supporto, ma anche quella derivante da una valutazione diversa degli argomenti trattati.

Come d'uso è mia esigenza ringraziare Bluerating Financial Communication per aver ospitato originariamente gli articoli e per averne consentito la pubblicazione in forma di raccolta e il Dipartimento di Studi Aziendali e Quantitativi dell'Università Parthenope di Napoli per il contributo alla predisposizione del volume. A parte, i numerosi destinatari del forum di riferimento meritano un ulteriore ringraziamento per alcuni commenti inviati di tempo in tempo, mentre tutti meritano un riconoscimento per aver accettato l'invio fornendomi un ulteriore incentivo nel ricercare argomenti e compendiarli — si spera — nel miglior modo possibile.

È quindi forse banale, ma lo sento necessario, in conclusione ricordare che la responsabilità delle affermazioni contenute resta solo mia.

GIUSEPPE GUGLIELMO SANTORSOLA
Milano–Napoli, luglio 2014