

Negli ultimi anni gli italiani hanno accantonato meno e aumentato la quota di debito

La crisi cambia il risparmio: famiglie in fuga dal rischio

Government e banche contro la stretta sugli Npl - Visco: vigilanza intensa

■ Nell'ultimo anno la quota di famiglie che hanno risparmiato è scesa dal 40 al 37%, mentre nei primi sette mesi 2017 il rendimento medio dei portafogli degli italiani si è ridotto allo 0,1%.

Dopo la grande crisi, si va modificando il rapporto tra gli italiani e il risparmio, complicile le risoluzioni bancarie che hanno minato la fiducia e quindi la propensione al rischio. Nella Giornata

mondiale del risparmio, l'Abi e il ministro Padoan protestano contro la stretta della Bce sugli Npl, mentre il governatore Visco difende l'operato della Banca d'Italia. **Servizi ► pagine 2-3**

Credito e risparmio

INVESTIMENTI E STRATEGIE

Le scelte di portafoglio

Il «premio al rischio» non attira gli italiani, che preferiscono rinunciare ai rendimenti

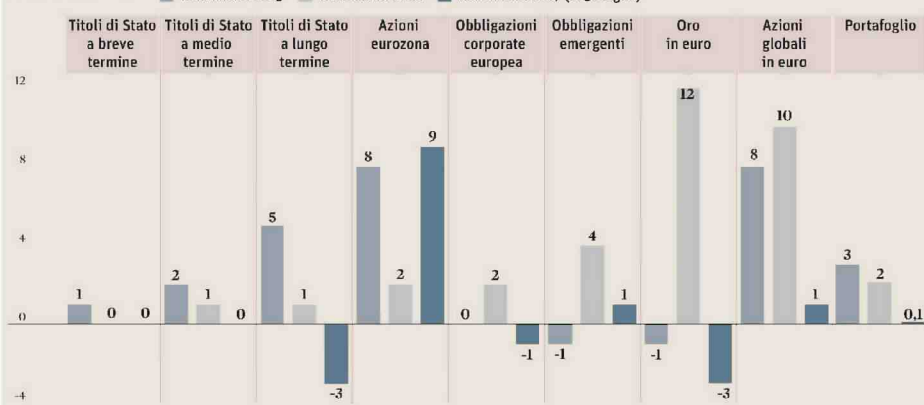
Fisco e mercati

Tassazione sul capital gain correlata ai mercati. Il fenomeno Pir al test fiscale

La fotografia del risparmio

IL RENDIMENTO DEL PORTAFOGLIO

I rendimenti lordi delle principali asset class, 2015-2016-2017 (luglio). Stima del rendimento % medio lordo di un portafoglio esposto a un rischio moderato



Fonte: elaborazioni Centro Einaudi su dati www.bullbear.it, elaborazione Il Sole 24 Ore su dati Mef

FISCO E RISPARMIO

Il gettito fiscale nel 2016. In miliardi di euro



Risparmio, soffrono famiglie e Erario

Il tasso medio del rendimento scende allo 0,1% - Il gettito per lo Stato in calo a 14,5 miliardi

Marco lo Conte

■ Minor propensione a risparmiare, rendimenti in calo per il portafoglio degli italiani nei primi mesi dell'anno e gettito per l'Erario che conseguentemente da rivedere al ribasso per il 2017. Con un'incognita: il successo dei Pir, i piani individuali di risparmio, che

in ragione del loro inatteso successo - presumibilmente a svantaggio dei fondi comuni di investimento azionari e bilanciati -, ridurranno ulteriormente il gettito per il Fisco.

Messi in fila, i numeri relativi all'andamento delle finanze delle famiglie italiane per l'anno che si avvia alla conclusione, fotografa-

no un quadro in cui prevalgono le incertezze sulle buone notizie. La riduzione dal 40 al 37% di coloro i quali sono riusciti nell'ultimo anno a risparmiare, secondo l'indagine Ipsos per Acri diffusa alla vigilia della Giornata Mondiale del Risparmio, rappresenta un campanello di allarme da non sottovalutare.

L'ALLARME

Dall'indagine Ipsos per Acri scende dal 40 al 37% la quota di famiglie che riesce a risparmiare. Cala al 21% chi spende più del proprio reddito

LA FOTOGRAFIA

Migliorano le condizioni economiche nel Nord Est e nel Nord Ovest
Ancora difficile la situazione al Centro e al Sud del Paese

lutare. Anche se correlato - ma solo in parte - ad una maggior propensione ai consumi e una riduzione al 21% dal 26 di chi spende più di ciò che guadagna; segno di un miglioramento del clima, ma eccessivamente limitato per invertire la tendenza: il 66% degli interpellati dal sondaggio ritiene che gli strumenti di tutela del pubblico risparmio siano inefficaci (dal 74% del 2016), effetto palpabile delle crisi delle banche venete e delle quattro banche in risoluzione. Casi limitati e isolati, il cui clamore ha frenato la propensione di gran parte dei risparmiatori a diventare investitori, rinunciando alle certezze del deposito bancario e postale, a vantaggio di scelte di medio e lungo termine coerenti con le proprie esigenze.

La conseguenza inevitabile della fuga dal rischio è rappresentata da rendimenti sempre più bassi: il portafoglio benchmark esposto a un "rischio moderato", messo a punto dal [Centro Einaudi](#) (sulla base dei pesi delle differenti asset class presenti nei portafogli delle

famiglie italiane), evidenzia una compressione del rendimento fino allo 0,1% per il periodo gennaio-luglio 2017, contro il 2% del 2016, il 3% del 2015. Hanno inciso negativamente gli effetti della crisi politica e del cambio di governo, che aveva portato lo spread fino a quota 201, e delle crisi bancarie che hanno peggiorato i corsi delle banche quotate e del Ftse Mib. Dinamiche ampiamente compensate nei mesi successivi sui mercati, dove lo spread è sceso a quota 145 e l'indice principale di Piazza Affari orasale di oltre il 30% da inizio anno. Ma non tali da invertire il clima di fiducia e compiere il grande passo da risparmiatori a investitori, grazie a una migliore diversificazione di portafoglio: gli studiosi del Centro Einaudi hanno evidenziato gli effetti positivi dell'introduzione di asset class come le azioni europee (salite del 9% nei primi sette mesi dell'anno) per migliorare la salute del salvadanaio degli italiani.

Che non mostrano finora grande propensione ad abbracciare il premio al rischio, se non con un'unica importante eccezione: i Pir, piani individuali di risparmio, introdotti con la legge di bilancio 2017 hanno riscosso un successo di raccolta superiore alle attese di inizio anno, quando si ipotizzava di raggiungere 115 miliardi in 5 anni. Secondo le indicazioni del capo della segreteria tecnica del Mef Fabrizio Pagani, la raccolta potrebbe arrivare a quota dieci miliardi l'anno, con un obiettivo ambizioso di 70 miliardi nell'arco di cinque anni. Una prospettiva molto positiva per uno strumento che investe nelle imprese italiane quotate sull'Aim e sullo Star, fornendo loro un canale di finanzia-

mento complementare a quello bancario. Si tratterà tuttavia di capire se il successo dei Pir sarà a danno di analoghi strumenti di risparmio gestito come i fondi comuni azionari. E in che misura. Sì, perché dal punto di vista fiscale il tema non è certo neutro: per coloro che li mantengono in portafoglio per cinque anni i Pir offrono un'esenzione fiscale importante, stimata nella Relazione tecnica di accompagnamento alla norma che li ha introdotti, a circa 9,4 milioni per l'anno in corso, per salire fino a 24,5 l'anno prossimo fino ai 100,4 al 2021, ossia alla fine del quinquennio. Nel caso in cui venissero confermate le previsioni di raccolta indicate in questo periodo, l'impatto per l'Erario potrebbe iniziare a farsi consistente, con ripercussioni nell'immediato non indifferenti per i conti dello Stato, che punta evidentemente a beneficiare dell'effetto prodotto dagli investimenti nelle aziende target dei Pir. Già ora il Fisco soffre: il calo dei rendimenti e degli accantonamenti nel 2016 si ripercuote in minor gettito per circa mezzo miliardo rispetto all'anno precedente, andando a chiudere a 14,5 miliardi, due terzi dei quali prodotti dalla tassazione sul capital gain e per un quinto dalle imposte di bollo e 400 milioni di Tobin tax. Comprensibile che si fosse pensato di aprire questo delicato dossier in sede di manovra 2018, con l'ipotesi di introdurre l'imposta di bollo anche sulle polizze di ramo I. Così com'è stato altrettanto comprensibile il dietro front del governo, per evitare di penalizzare ulteriormente il salvadanaio degli italiani. Appeso a un filo sottile di fiducia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

