

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani **2012**

**Le difficoltà del risparmio
e le nuove priorità delle famiglie**

a cura di
Giuseppe Russo

L'edizione 2012 dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* scaturisce dalla collaborazione – iniziata con l'edizione 2011 – tra Intesa Sanpaolo e il Centro Einaudi. La definizione del progetto è stata condivisa con Gregorio De Felice e Maria Giovanna Cerini, del Servizio Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo. Il coordinamento si deve ad Anna Maria Gonella, l'impaginazione e la cura dei testi a Concetta Fiorenti (Centro Einaudi).

Chiude il volume una nota metodologica della Doxa, che ha realizzato l'indagine campionaria su 1.053 famiglie e su 402 «baby boomer» tra il 30 gennaio e il 24 febbraio 2012.

L'*Indagine* si avvale delle serie storiche di dati derivanti dal *Rapporto sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* realizzato – dal 1984 al 2009 – dal Centro Einaudi in collaborazione con BNL-Gruppo BNP Paribas. Il Centro Einaudi ringrazia BNL-Gruppo BNP Paribas per averne autorizzato l'uso.

© 2012 Centro di Ricerca e Documentazione “Luigi Einaudi”

Intesa Sanpaolo
Via Romagnosi 5 – 20121 Milano
e-mail: info@intesasanpaolo.com
<http://www.group.intesasanpaolo.com>

Centro di Ricerca e Documentazione “Luigi Einaudi”
Via Ponza 4 – 10121 Torino
e-mail: segreteria@centroeinaudi.it
<http://www.centroeinaudi.it>

Prima edizione: giugno 2012
Stampa: Agema Corporation – Italia

ISBN 978-88-94960-13-6

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2012

Le difficoltà del risparmio e le nuove priorità delle famiglie

a cura di **Giuseppe Russo**

Indice

Presentazione di <i>Gregorio De Felice</i>	V
Introduzione di <i>Giuseppe Russo</i>	1
L'anno delle tre delusioni	1
Prima delusione, la ripresa che non dura	2
Seconda delusione, la crisi dei redditi	4
Terza delusione, la riduzione del valore dei portafogli di famiglia	6
Capitolo 1	
Le motivazioni e gli obiettivi del risparmio di <i>Giuseppe Russo</i>	9
1.1. Il campione degli intervistati	9
1.2. Il «double dip» del reddito delle famiglie	11
1.3. La dimensione del ciclo vitale	14
1.4. La crisi che non finisce	17
1.5. La ricerca, sempre più difficile, del risparmio	21
1.6. Formazione del risparmio e propensione a risparmiare	24
1.7. La difesa del risparmio	29
1.7.1. Il diamante del risparmio	29
1.7.2. L'euro non è più il salvatore del risparmio	32
1.7.3. I (mancati) difensori del risparmio	34
Capitolo 2	
Il risparmio di natura previdenziale e la riforma delle pensioni di <i>Gabriele Guggiola</i>	37
2.1. Reddito attuale e pensione futura	37
2.2. Previdenza integrativa e Tfr	39
2.3. Il punto sui fondi pensione	43
2.4. Conoscenza e percezione della riforma delle pensioni	46
2.5. La protezione contro gli imprevisti	49

Capitolo 3	
La scelta degli strumenti d'investimento <i>di Gabriele Guggiola</i>	55
3.1. Orientarsi in uno scenario sempre più complesso	55
3.2. L'investimento in obbligazioni nel tempo della crisi del debito sovrano	59
3.3. Le azioni, un investimento per pochi	62
3.4. La lieve flessione del risparmio gestito	67
3.5. La casa, eterno amore degli italiani	70
3.6. Il risparmiatore e la banca, un rapporto di duratura fedeltà	75
3.7. Il credito al consumo, avanti con moderazione	80
3.8. Un risparmiatore prudente di fronte alla crisi	83
Capitolo 4	
Nati senza pensieri <i>di Giuseppe Russo</i>	85
4.1. L'identikit dei «boomie» italiani	85
4.2. Status lavorativo, sociale e familiare	86
4.3. Come guadagnano il reddito i baby boomer... e come lo spendono	89
4.4. Il confronto con i genitori e la preoccupazione per i figli	91
4.5. Reddito e aspettative di reddito	93
4.6. L'impatto della crisi	95
4.7. Valori, motivazioni e obiettivi del risparmio: i boomie puntano tutto sui figli	97
4.8. La crisi del reddito raggiunge il risparmio	101
4.9. Il processo di investimento: informazione ed esecuzione	104
4.10. Fondi, obbligazioni, azioni	105
4.11. La casa, da obiettivo raggiunto a sogno irrealizzabile?	113
4.12. Le banche e i prodotti assicurativi e previdenziali	115
4.13. Risveglio e delusione di una generazione spensierata (o che ha creduto di esserlo)	118
Conclusioni <i>di Giuseppe Russo</i>	121
Al giro di boa	121
Appendice statistica	127
Nota metodologica <i>a cura della Doxa</i>	153
Gli autori dell'Indagine 2012 sul Risparmio	159

Presentazione

L'economia italiana sta vivendo una fase particolarmente difficile, in bilico tra la necessità di rimettere rapidamente ordine nei conti pubblici e l'esigenza di rilanciare la crescita con una serie di riforme diventate ormai urgentissime.

La seconda parte del 2011 ha segnato l'avvio di una nuova recessione tecnica, la quinta dagli anni Novanta, la quarta dal 2001. Il calo del Pil si è esteso al 2012, trainato dalla debolezza della domanda interna: segnali di ripresa sono attesi non prima del 2013.

Con l'aumentare delle difficoltà, il clima di fiducia si è progressivamente deteriorato: le famiglie hanno iniziato ad avvertire gli effetti tangibili della crisi sul mercato del lavoro e sulla propria condizione economica e finanziaria.

L'edizione 2012 dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* – condotta dal Centro Einaudi su dati raccolti dalla Doxa – offre un'analisi di grande interesse circa le valutazioni, i timori e le aspettative delle famiglie in questa complessa fase della vita del nostro paese.

Colpiscono alcuni risultati. Innanzitutto, il peggioramento delle condizioni reddituali: il 12,5 per cento degli intervistati, massimo storico dall'avvio della rilevazione, dichiara di non riuscire a far fronte alle necessità della vita quotidiana. Anche la valutazione sul futuro appare negativa, per effetto del deterioramento delle attese riguardanti i redditi da pensione: il 21 per cento del campione prevede che non disporrà di un reddito sufficiente una volta raggiunti i 65-70 anni, una percentuale in aumento rispetto al 19 per cento circa rilevato con le indagini del 2009 e del 2010.

All'insufficienza dei redditi si accompagnano le difficoltà sul fronte del risparmio. La quota degli intervistati che dichiarano di non essere in grado di risparmiare supera nel 2012 il 61 per cento, ben otto punti in più rispetto all'anno precedente. Erodendo il luogo comune che colloca il risparmio tra i valori storicamente più importanti degli italiani, l'indagine rileva un calo non trascurabile nella percentuale di famiglie che lo ritiene «indispensabile» o «molto utile» (dal 71,1 al 61,5 per cento); cresce, al contrario, l'incidenza di quanti lo reputano «abbastanza utile» o addirittura «poco utile» (dal 27 al 34 per cento circa).

Agli occhi degli intervistati, la crisi finanziaria figura tra i maggiori responsabili delle difficoltà attuali; con essa, tutte quelle istituzioni (incluso l'euro) che non sono state in grado di prevenirla o di contenerne gli effetti.

Le difficoltà dell'Italia non derivano però soltanto dalle turbolenze che hanno investito i mercati finanziari sin dal 2008, o dalla crisi del debito sovrano del 2011: le loro origini sono ben più lontane.

Si tende spesso a confrontare la mancata crescita dell'ultimo decennio con i tassi di espansione degli anni Settanta e Ottanta, quando l'incremento medio annuo del Pil risultò rispettivamente pari al 3,7 per cento e al 2,6 per cento. In realtà, la crescita italiana poggiava in quegli anni su due vizi di fondo: una massiccia svalutazione del tasso di cambio e un incremento senza precedenti della spesa pubblica e del debito.

Tra il 1970 e il 1989, il cambio della lira passò da 625 a 1.374 contro il dollaro e da 172 a 728 contro il marco tedesco: una perdita di valore rispettivamente del 55 per cento e del 76 per cento, che contribuì a preservare la competitività esterna delle imprese, altrimenti spiazzate da una dinamica inflazionistica ben più elevata di quella dei maggiori concorrenti europei.

Nello stesso periodo, l'incidenza del debito pubblico sul Pil salì dal 40 per cento circa a oltre il 90 per cento. Elevati livelli dei tassi d'interesse nominali e reali ne resero possibile il finanziamento presso le famiglie, con la conseguenza però di ampliare ulteriormente il deficit e di dirottare in misura crescente i flussi di risparmio verso la copertura del fabbisogno pubblico.

Negli anni Novanta, l'economia italiana ha iniziato a rallentare: il Pil è aumentato a un tasso medio annuo dell'1,4 per cento, contro il 3 per cento della Germania, il 2,9 per cento della Spagna, il 2,2 per cento del Regno Unito. Tra il 2000 e il 2010, l'incremento non è andato oltre il mezzo punto percentuale annuo, mentre il divario con i partner europei si è progressivamente allargato: negli ultimi dieci anni, l'Italia ha accumulato un ritardo rispetto alla media dell'area euro stimabile in oltre dieci punti di Pil.

Venuta meno la protezione offerta dalla flessibilità del cambio, sono apparse evidenti le difficoltà dell'Italia a convivere con un contesto mondiale sempre più aperto, in cui efficienza e capacità innovativa rappresentano fattori fondamentali di competizione. L'andamento della produttività totale dei fattori – declinante nella seconda metà degli anni Novanta, addirittura negativo dal 2005 in poi – sintetizza efficacemente la parabola di un paese cui sono mancate la forza e la capacità di progetto necessarie a superare le proprie debolezze storiche e ad abbattere i vincoli culturali e strutturali alla crescita.

Anche il debito pubblico ha contribuito a frenare lo sviluppo. Ricerche empiriche dimostrano che livelli elevati di debito tendono ad associarsi a un andamento declinante della spesa per investimenti nel settore privato e a bassi tassi di crescita della produttività, con effetti negativi sullo sviluppo nel lungo periodo. La storia recente evidenzia d'altra parte che, in uno scenario di elevata mobilità internazionale dei capitali, i paesi ad alto debito sono esposti alla volatilità e agli umori dei mercati, quando cominciano a insinuarsi negli investitori dubbi circa la sostenibilità dei conti pubblici.

Il benessere di cui l'Italia ha goduto negli anni Settanta e Ottanta è stato creato a scapito delle successive generazioni: oggi il paese è costretto a recuperare, in tempi estremamente ridotti, i ritardi e le inerzie accumulati nell'arco di decenni.

Nel solo 2011 sono state adottate in Italia correzioni di bilancio pari al 3,6 per cento del Pil a valere sul 2012 e all'1,6 per cento del Pil per il 2013. Tra tagli di spesa e incrementi di entrata, le misure complessivamente assommano a 80 miliardi di euro; tenendo conto della composizione dei provvedimenti, l'impatto sulla crescita può essere valutato in circa 1,6 punti nel 2012 e in 1 punto nel 2013.

Il disorientamento delle famiglie è comprensibile. Le risposte analizzate dai ricercatori del Centro Einaudi evidenziano che, per far fronte ai sacrifici imposti dalla crisi e dalla necessità di stabilizzazione dei conti pubblici, si riducono le spese per i consumi (poco meno del 50 per cento del campione), per le vacanze (67 per cento), per il tempo libero e i fine settimana (68 per cento), per il benessere e per la cultura (42 per cento e 31 per cento rispettivamente). Le

disuguaglianze si allargano: chi aveva una buona capacità di risparmio la mantiene, chi ne aveva poca la perde del tutto, con riflessi inevitabili sul patrimonio. Anche i «baby boomer», cui è dedicato quest'anno il capitolo di approfondimento, prendono bruscamente coscienza della nuova realtà: nati con la prospettiva di una vita tranquilla ed economicamente serena, sono costretti a ridimensionare le aspettative per concentrare attenzione e sforzi finanziari sui figli, che avranno redditi incerti e opportunità ridotte.

La difficoltà delle famiglie a guardare serenamente al futuro è il tema dominante dell'indagine 2012. Senza fiducia non si progetta, non si rischia, non si investe, non si cresce. Da sola, la scelta del rigore non basta: occorre che sia ripreso con decisione il cammino delle riforme e che sia ricercata con determinazione l'equità nella distribuzione dei sacrifici necessari alla stabilizzazione dei conti pubblici.

Sono queste le grandi questioni aperte che l'indagine mette in luce e che occorre siano affrontate al più presto, per permettere alle famiglie italiane di riaprire i propri orizzonti e per offrire ai giovani la possibilità di progettare il futuro in un'economia non più stretta tra i vincoli di un debito creato a beneficio delle generazioni precedenti.

Gregorio De Felice
Chief Economist
Intesa Sanpaolo

Torino, giugno 2012

Introduzione

L'anno delle tre delusioni

Dal 1983, ogni anno i ricercatori del Centro Einaudi e della Doxa (dal 2011 insieme a quelli di Intesa Sanpaolo) preparano e somministrano un questionario sul risparmio, le scelte finanziarie e gli investimenti a un campione nazionale di circa mille capifamiglia. Più volte la rilevazione ha coinciso con momenti complicati dell'economia italiana, quali ad esempio la crisi della lira e dello Sme nel 1992, seguita dalla recessione nel 1993. Nel 2003 si azzerò la crescita, nel 2009 si ebbe di nuovo la recessione.

In tutte queste occasioni, i risparmiatori intervistati hanno mostrato una reazione molto simile, si potrebbe dire tipica: l'addensarsi dei timori produce il ripiegamento verso forme di impiego o molto liquide o particolarmente solide, dall'estremo dei depositi bancari a tre mesi a quello dell'acquisto di immobili. Nel 2012, l'indagine Centro Einaudi-Doxa-Intesa Sanpaolo coglie ancora una volta i risparmiatori italiani in un momento complicato, probabilmente il più difficile da quando la rilevazione viene effettuata. I dati sono stati raccolti nel mese di febbraio 2012, ossia in un momento in cui, da un lato, è freschissima nella memoria la crisi del debito pubblico italiano (un risparmiatore su tre investe in questa forma di titoli) e, dall'altro, appare ormai pressoché certo il «double dip», ossia il ritorno della recessione dopo la breve ripresa del 2010.

La recessione colpisce tutti, ma in particolare incide su coloro che sono nel pieno della loro vita lavorativa o addirittura vicini a concluderla: i primi perché devono rivedere (o cancellare) programmi e progetti in anni in cui, normalmente, sono massimi anche i carichi di famiglia; i secondi perché non hanno più molto tempo per rimediare ai tagli del reddito corrente e di quello previdenziale. Nell'una o nell'altra situazione sono perlopiù i cosiddetti «baby boomer» italiani, ossia i nati nel quarto di secolo che va dal 1951 al 1976. Per ragioni anagrafiche, tocca a queste generazioni, normalmente considerate «senza pensieri», sia sostenere il peso crescente della pressione fiscale, sia essere i primi a subire tagli significativi del reddito atteso all'epoca della pensione. È un fenomeno che accomuna tutti i paesi sviluppati a partire dagli Stati Uniti, dove molti baby boomer alle soglie della pensione sono invece costretti in questi mesi a tornare sul mercato del lavoro. Ed è per questa ragione che nel 2012 il sovracampionamento dell'indagine è stato dedicato appunto ai baby boomer, un segmento cruciale dal punto di vista sia quantitativo (sono circa 23,7 milioni, ossia rappresentano il 39,1 per cento circa della popolazione), sia qualitativo (rappresentano circa il 69 per cento degli occupati).

Rispetto alle precedenti occasioni in cui il check up delle finanze di famiglia aveva coinciso con un momento economico difficile, questa volta tuttavia emerge nello stato d'animo degli italiani (in generale) e dei baby boomer (in particolare) qualcosa di più rispetto al prevedibile e previsto momentaneo spaesamento delle scelte provocato dall'incertezza e dall'apprensione. I dati commentati in queste pagine mettono infatti in luce, come si vedrà, il diffondersi di difficoltà economiche concrete, cui fanno da contorno sentimenti di disillusione e sfiducia, quando non di vera e propria paura. La percentuale di intervistati risparmiatori tocca il minimo storico dell'indagine, ma non per via di uno spensierato consumismo, bensì per una crisi materiale che non è passata e non passa ancora, e che è figlia di tre delusioni.

Prima delusione, la ripresa che non dura

Per ambientare la rilevazione, si deve partire dalla *prima delusione* dei risparmiatori. Nonostante la recessione internazionale del 2009 sia stata contrastata – da subito e fortemente negli Stati Uniti, più timidamente e tardivamente in Europa – con manovre monetarie espansive non convenzionali, a illudere è la ripresa del 2010 e 2011. La ripresa non tiene. L'economia italiana va verso il double dip.

Ogni recessione, in realtà, porta in sé semi di ripresa: i beni durevoli invecchiano e a un certo punto devono essere sostituiti; la «paura» prima o poi finisce e i consumi ripartono sulla spinta anche di driver emozionali; la produttività, da ultimo, ricomincia a crescere, per selezione delle risorse capitali e umane. Le forze espansive mortificate durante la recessione riacquistano vigore. È l'effetto del cosiddetto «elastico» di Friedman. Nel 2010 questo tipo di ripresa si manifesta. Ma, come si vede dalla figura, è maggiore in alcuni paesi e minore in altri. Nei paesi emergenti la ripresa è vigorosa, perché all'elastico si sommano gli stimoli monetari espansivi che, anche in Cina, la Banca centrale mette in campo. Inoltre, la pressione demografica e quella del «catching up» agiscono sempre sottotraccia nel sistema cinese. Brasile e Russia, paesi esportatori di materie prime, si avvantaggiano del favorevole andamento dei prezzi del loro export, via via che i mercati delle commodity sono fatti oggetto di acquisti anche da parte del sistema finanziario, alla ricerca di investimenti reali e alternativi.

La ripresa del 2010 e il rallentamento del 2011
(variazioni percentuali del Pil in termini reali)



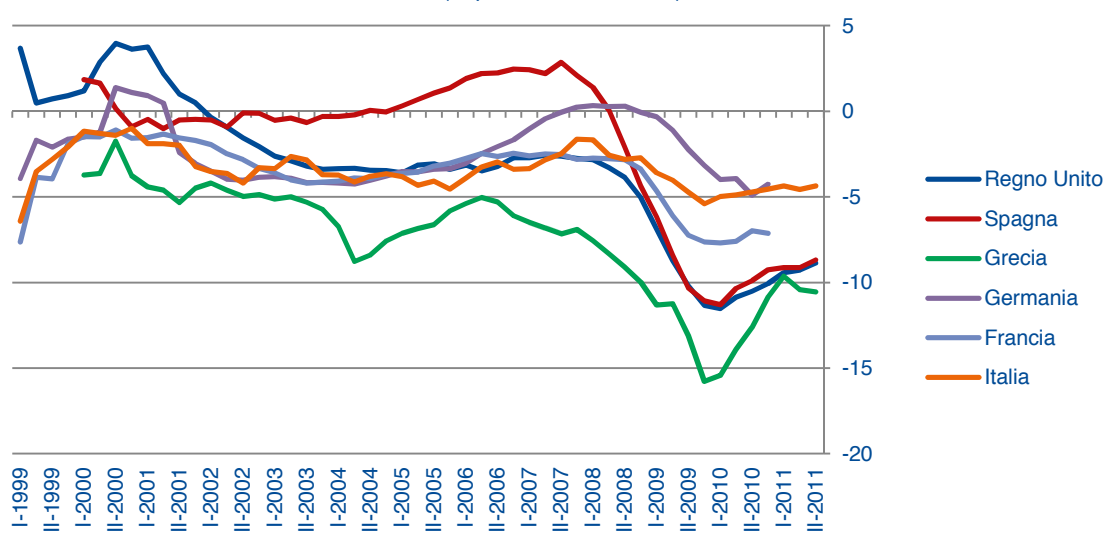
Fonte: nostre elaborazioni su dati OECD Statistics Portal, www.oecd.org

Negli Stati Uniti, la ripresa è fortemente sorretta dal recupero di produttività nel settore privato. Nell'eurozona invece il tasso di crescita del Pil non supera il 2 per cento: la ripresa è dunque più lenta e si calcola che ai livelli di Pil pro capite precedenti la grande crisi non si tornerà prima del 2014. Tale lentezza è frutto di una specifica matrice, di una peculiare fragilità europea: la governance comunitaria infatti rischia per certi aspetti di accentuare, anziché smorzare, le crisi che appaiono nei paesi periferici, più colpiti per le loro debolezze strutturali e di finanza pubblica.

La prima crisi finanziaria di un paese dell'eurozona arriva nel maggio del 2010, riguarda la Grecia e viene frettolosamente e prematuramente chiusa. Non se ne parlerà più per un anno. Ma intanto, da maggio a dicembre del 2010, la Banca Centrale Europea acquista 67 miliardi di bond di Grecia, Irlanda e Portogallo. Per gli addetti ai lavori, i segnali che proprio l'Europa potrebbe essere l'epicentro di un nuovo terremoto finanziario ci sono tutti. Alcuni paesi concentrano nel settore pubblico debiti eccessivi, la cui qualità può deteriorarsi per effetto della crisi. L'Europa infatti è in una situazione diversa dagli Stati Uniti. I suoi titoli pubblici sono titoli dei diversi stati, nessuno dei quali ha più una banca centrale che possa sostenerli. L'euro inoltre, a differenza del dollaro, non gode di un vantaggio di signoraggio. I paesi il cui debito – fosse questo eredità del passato (è il caso italiano) o conseguenza diretta della crisi (è il caso spagnolo) – abbia raggiunto un peso elevato sul Pil devono fare i conti con la sostenibilità del debito stesso, e devono dunque correggere il bilancio, con impatti inevitabili su domanda aggregata, prodotto, reddito e occupazione.

Gli interessi sopportabili dai debiti pubblici sono una variabile cruciale. Essi sono decisi non dall'emittente bensì dai mercati, in funzione delle condizioni prevalenti nel credito e del premio necessario per remunerare il maggior rischio rispetto al rendimento offerto da un emittente tripla A. Se il mercato percepisce un rischio di solvibilità, pretende un premio di rischio. Lo spread dei Bonos e dei Btp rispetto ai Bund tedeschi diventa il termometro e il simbolo stesso della crisi finanziaria europea del 2011. Questa trova una delle sue cause nel tentativo di aggiustare la domanda interna, crollata nel 2009, attraverso la spesa pubblica in deficit del 2010. Le misure di contrasto sono in parte automatiche (welfare state e ammortizzatori sociali). Tutti i paesi europei vi fanno ricorso in misura massiccia. La Grecia raggiunge un deficit del 16 per cento del Pil (cfr. figura), la Spagna e il Regno Unito del 12, la Francia dell'8, l'Italia e la Germania del 6 per cento.

Andamento del deficit di alcuni paesi europei
(in percentuale del Pil)

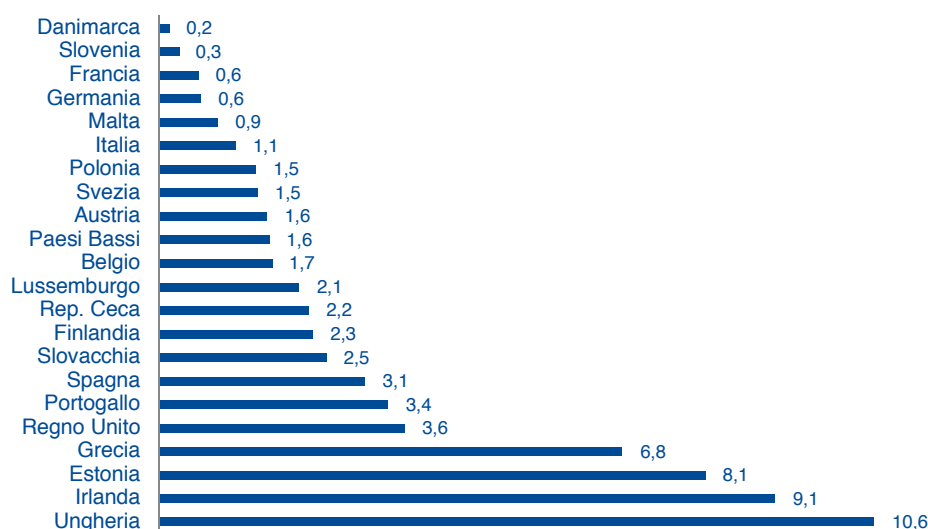


Fonte: nostre elaborazioni su dati OECD Statistics Portal, www.oecd.org

Nel 2011, però, i deficit devono essere fatti rientrare, perché le regole comunitarie lo impongono e i mercati obbligazionari si surriscaldano. Le prime manovre di rientro si realizzano attraverso la riduzione del deficit primario, quello che si calcola prima di pagare gli interessi.

Come si vede dalla figura che segue, le manovre vanno dallo 0,6 per cento del Pil della Francia e della Germania al 3,1 della Spagna, al 3,4 del Portogallo, al 3,6 del Regno Unito, al 9,1 per cento dell'Irlanda. La Grecia vara una manovra che vale il 6,8 per cento del Pil. Una delle più pesanti. Perché le manovre siano *sostenibili*, tuttavia, il trend naturale di crescita del Pil deve superarne di un buon quarto l'impatto recessivo; e perché risultino *efficaci* occorre che dopo la manovra il debito pubblico cessi di crescere in rapporto al Pil. In numerosi paesi europei, però, il deficit era salito troppo e la correzione ha dovuto essere troppo pesante: come risultato, tra la fine del 2011 e l'inizio del 2012 le manovre sopra il 3 per cento del Pil hanno riportato la recessione. La manovra greca, per quanto del 6,8 per cento, non è efficace. Riduce il Pil ma rallenta troppo poco la formazione di nuovo debito. La conseguenza è il default ordinato della Grecia della primavera del 2012.

**L'aggiustamento del saldo primario (in termini di maggiori entrate e/o minori spese)
in rapporto al Pil (in percentuale) nei principali paesi europei**
(riduzione del deficit tra il 2011 e il suo picco dovuto alla crisi del 2009)

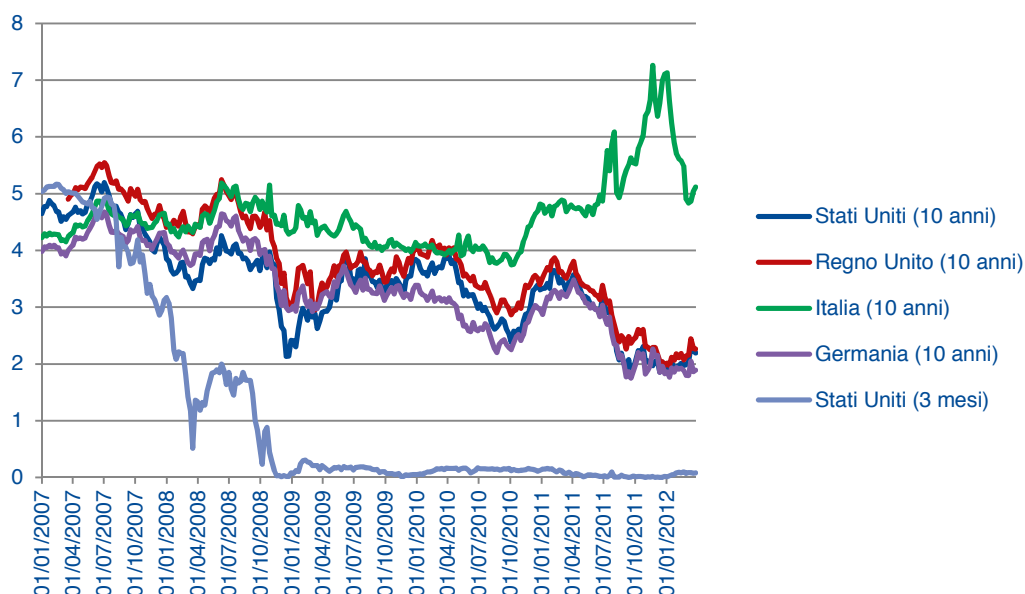


Fonte: nostre elaborazioni su dati OECD Statistics Portal, www.oecd.org

Seconda delusione, la crisi dei redditi

Non è però la Grecia a far tremare l'Europa: a questo pensa l'Italia. L'aggiustamento italiano del deficit primario nel corso del 2011 è pari ad appena 1,1 punti del Pil. Vista la debolezza della crescita – di 1 punto inferiore a quella media dell'eurozona – la correzione non basta a riportare sotto controllo il rapporto debito/Pil, che in soli due anni passa dal 109 al 121 per cento. È la stessa quota toccata nel 1992, quando il debito venne corretto con una manovra eccezionale da 93.000 miliardi di lire attuata dal governo Amato. Nel 1992 il mercato dei cambi espulse la lira dallo Sme e costrinse l'Italia alla manovra sui conti pubblici. Quasi vent'anni dopo, senza la lira e nonostante l'euro, gli eventi sono stati del tutto simili. Le vendite dei titoli italiani tra l'estate e l'autunno del 2011 portano i rendimenti dei buoni decennali oltre il 7 per cento (cfr. figura). Quelli dei titoli biennali vanno sopra l'8,5 per cento. Lo spread supera la quota di 500 punti base. L'Italia arriva a un passo dalla necessità di chiedere aiuti internazionali, per l'impossibilità di gestire attraverso il mercato il finanziamento del debito.

Rendimenti dei titoli di stato decennali di alcuni paesi.
Rendimento dei titoli americani a 3 mesi come indice della politica monetaria espansiva

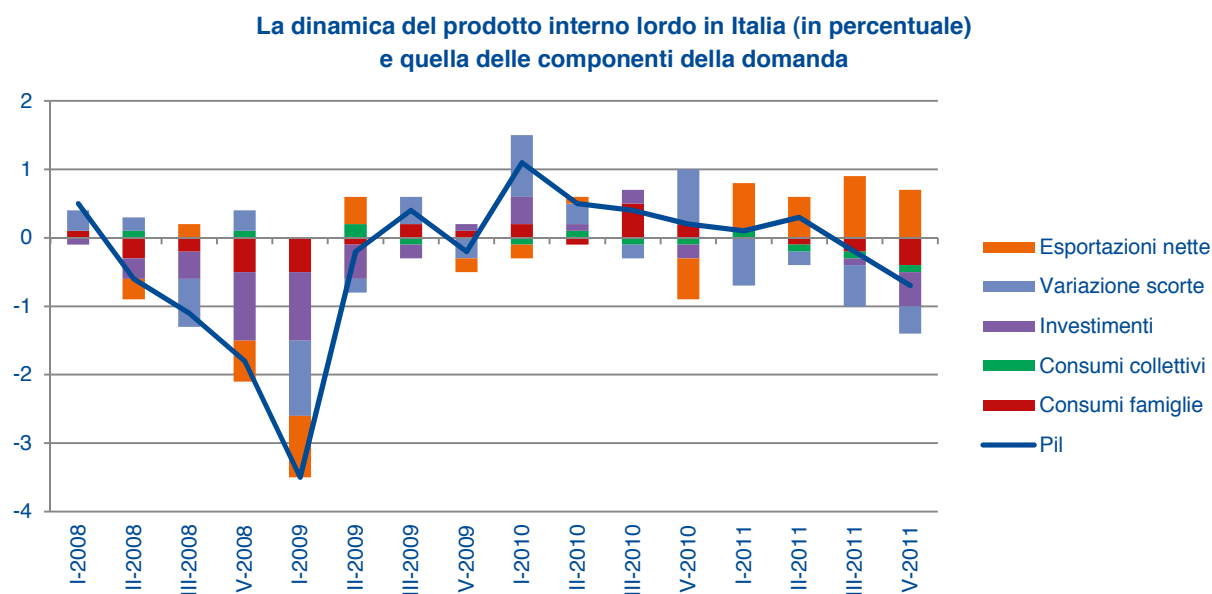


Fonte: nostre elaborazioni su dati www.bullbear.it

I mercati e le istituzioni europee premono sull'Italia, chiedendo l'immediato avvio di un percorso di stabilizzazione finanziaria e di credibile ripresa. Il nuovo governo Monti, insediato il 14 novembre 2011, vara in quindici giorni una manovra aggiuntiva che consolida due risultati: il primo sono 20 miliardi di riduzione strutturale del deficit, pari all'1,2 per cento del Pil, con il che l'avanzo primario raddoppia e la crescita del debito in rapporto al Pil potrebbe arrestarsi già a partire dal 2012; il secondo è la riforma delle pensioni, che nel medio termine mette sotto controllo il rapporto tra spesa previdenziale e Pil. Il sistema delle pensioni ora è «europeo» e i mercati, che avevano punito l'inerzia dell'Italia prima, ne premiano ora l'impegno, riportando nei primi mesi del 2012 lo spread intorno ai 300 punti.

La crisi finanziaria, ormai auspicabilmente archiviata, lascia però una cicatrice profonda sull'economia reale. Gli spread comunque non tornano al livello precedente; e, poiché i tassi di interesse si trasmettono da un segmento all'altro del credito, il sistema bancario paga differenziali più alti per la raccolta e il sistema delle imprese arriva a subire tassi di interesse passivi che in qualche caso hanno superato punte del 6 per cento. In fase di recessione, questi tassi assorbono gli scarsi margini di cassa e limitano o impediscono qualunque attività di investimento, in assenza della quale non può esservi crescita. Per l'economia italiana, già debole nel 2010-2011, è il colpo di grazia. Il double dip è inevitabile.

La crisi finanziaria occupa quasi tutto il 2011, e negli stessi mesi i consumi interni, gli investimenti e le costruzioni subiscono una battuta d'arresto (cfr. figura a pagina seguente) della stessa intensità di quella del 2009. L'Italia, inevitabilmente, torna in recessione. Alla fine del 2011 il tasso tendenziale di variazione del Pil si ferma a -0,7 per cento. Ma sarebbe potuta andare peggio. Sono state le esportazioni (che nel 2009 erano crollate insieme alla domanda interna) a porre un argine e a limitare la contrazione del prodotto. Le imprese che esportano hanno creato, da sole, quasi 1 punto di crescita, il che ha impedito al Pil di segnare di nuovo -2.



Fonte: nostre elaborazioni su dati I.Stat, dati.istat.it, datawarehouse delle statistiche prodotte dall'Istat

L'Italia però è in recessione. Il tasso di disoccupazione – che nel 2007 era del 6,1 per cento e che nel 2009 era stato del 7,8 – sale nel 2011 all'8,1 per cento. Se, utilizzando una definizione allargata di disoccupazione (analoga alla U6 americana), fossero considerati disoccupati anche gli inattivi che accetterebbero un lavoro ma non lo cercano più attivamente (sco-raggiati), i lavoratori aggiuntivi part-time e i cassaintegrati equivalenti, le persone prive di occupazione in Italia supererebbero il 20 per cento della forza lavoro.

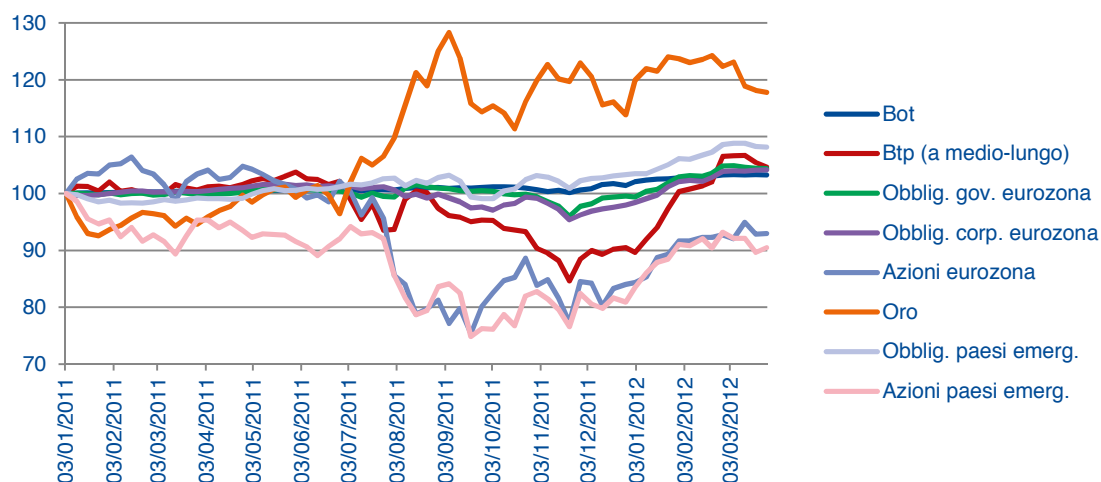
Le prospettive del 2012 sono diretta conseguenza di questo quadro. Il rallentamento economico globale e il giro di vite fiscale agiranno entrambi in senso restrittivo, sicché è prevista una nuova contrazione del Pil, variabilmente stimata dal -1,2 al -2 per cento nell'anno. La stretta fiscale sommata alla contrazione produttiva è una medicina amara per i bilanci delle famiglie: implica una inevitabile contrazione del reddito disponibile, del tenore di vita, delle spese e delle possibilità di risparmio. In febbraio, ossia al momento delle interviste su cui si basa questa indagine, le famiglie italiane già fronteggiano una diminuzione del loro benessere e non sanno quando tale condizione avrà termine, perché non ci sono soluzioni in vista: ed è questa la *seconda delusione* dei risparmiatori.

Terza delusione, la riduzione del valore dei portafogli di famiglia

La *terza delusione* che fa da sfondo alla rilevazione del 2012 è l'impatto della crisi sui portafogli individuali. Per gli addetti ai lavori non è una novità. Gli «eventi estremi» sui mercati finanziari sono meno rari di quanto la statistica teorica fino a qualche tempo fa prevedesse. Inoltre, quando tali eventi si verificano, quasi tutti i mercati si muovono insieme al ribasso, facendo soffrire sia i portafogli investiti negli strumenti direttamente colpiti dalla crisi, sia tutti gli altri, compresi quelli diversificati. Infine, e come mostrano alcune ricerche, le crisi finanziarie lasciano in eredità mercati più correlati e più rigidi, riducendo le opportunità future di diversificazione del rischio.

Come si vede dalla figura, la crisi dei debiti sovrani è montata dall'estate del 2010 ed è esplosa nella tarda primavera del 2011, trascinando al ribasso tutto quanto, comprese le Borse dei paesi emergenti, le cui economie erano andate piuttosto bene durante e dopo la recessione del 2009. L'unico asset a rivalutarsi è stato l'oro, acquisto tipico dei tempi di paura, che non può essere considerato uno strumento finanziario, sia perché è un bene reale, sia perché non paga cedole (e costa per la sua custodia e assicurazione).

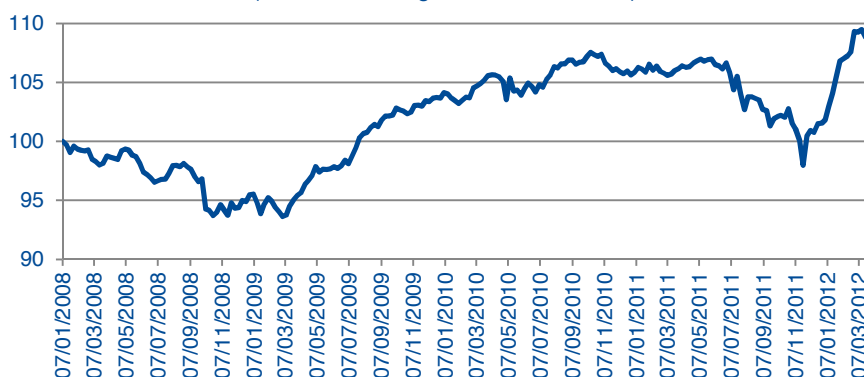
Numeri indici dei rendimenti totali di una serie di asset class
(base gennaio 2008 = 100)



Fonte: nostre elaborazioni su dati www.bullbear.it

La crisi del 2011 è stata per i portafogli di famiglia più grave e più pesante di quella del settembre del 2008. Nella composizione dei patrimoni finanziari degli italiani, infatti, le azioni internazionali hanno un basso peso, dunque nel momento peggiore del 2008 l'indice del valore di tali patrimoni (benchmark Centro Einaudi, cfr. figura) scende di soli 7 punti percentuali. Inoltre, nei mesi successivi al crack Lehman il calo generalizzato dei tassi di interesse ha un impatto positivo, tanto che un portafoglio tipo, del valore di 100.000 euro a inizio 2008, vale 110.000 euro a settembre 2010.

Il benchmark Centro Einaudi dei portafogli di famiglia. Simulazione di un Indice total return dei rendimenti medi dei portafogli di famiglia, secondo la composizione dei patrimoni rivelata dall'Indagine
(numero indice gennaio 2008 = 100)



Fonte: nostre elaborazioni su dati www.bullbear.it

Nel 2011, invece, le cose vanno in tutt'altro modo. A essere colpito è proprio il mercato dei titoli di stato italiani e, a cascata, tutti i mercati obbligazionari e anche quelli azionari. Da maggio a novembre 2011 il benchmark perde 9 punti percentuali. Gli italiani, in altri termini, rispetto alla composizione dei portafogli, quale risulta dal benchmark Centro Einaudi, vedono, a un certo punto, sparire dal valore di mercato dei loro depositi amministrati e gestioni patrimoniali più o meno 240 miliardi, ossia circa l'11 per cento del Pil, intorno a due volte quanto le stesse famiglie riescono a mettere da parte in un anno. Due anni di risparmi paiono evaporare, nominalmente e temporaneamente, nella crisi finanziaria del 2011, ed è questa la *terza delusione*.

A novembre 2011 entra in carica il governo Monti, a dicembre il parlamento approva la manovra correttiva di finanza pubblica e la riforma delle pensioni. I mercati tornano a credere alla sostenibilità di lungo termine del debito italiano e, a partire da gennaio 2012 e pur con ricorrenti brusche oscillazioni, i portafogli recuperano quasi per intero il valore che si era polverizzato nella seconda metà del 2011.

Tutto come prima? Proprio no. Adesso gli italiani sanno che i loro risparmi non sono al riparo, neppure se investiti in strumenti sempre ritenuti «sicuri». La crisi del debito pubblico italiano è passata, ma la paura è rimasta. Sia perché si è ridotto il reddito disponibile, sia perché, come sosteneva Luigi Einaudi, i risparmiatori hanno memoria da elefante. I risultati dell'indagine confermano che non hanno dimenticato.

Capitolo 1 • Le motivazioni e gli obiettivi del risparmio

1.1. Il campione degli intervistati

Nel 2011 gli italiani hanno fatto le scelte sul denaro (quello risparmiato o da risparmiare, nonché investito o da investire) in un contesto difficile. Hanno navigato in acque pericolose per la flessione del ciclo economico internazionale, che si è ripercossa sull'economia reale italiana. Hanno visto avvicinarsi e culminare tra l'estate e l'inverno una crisi della moneta unica europea che ha non più solo lambito, ma investito l'Italia. Hanno visto deprezzarsi per un periodo importante i risparmi investiti nei titoli di Stato e hanno vissuto le fasi turbolente in cui il sistema politico e istituzionale ha cercato di dare risposte alla crisi in atto, prima con manovre finanziarie tradizionali, poi con un cambio di governo che i mercati finanziari hanno concorso ad accelerare, se non addirittura a determinare.

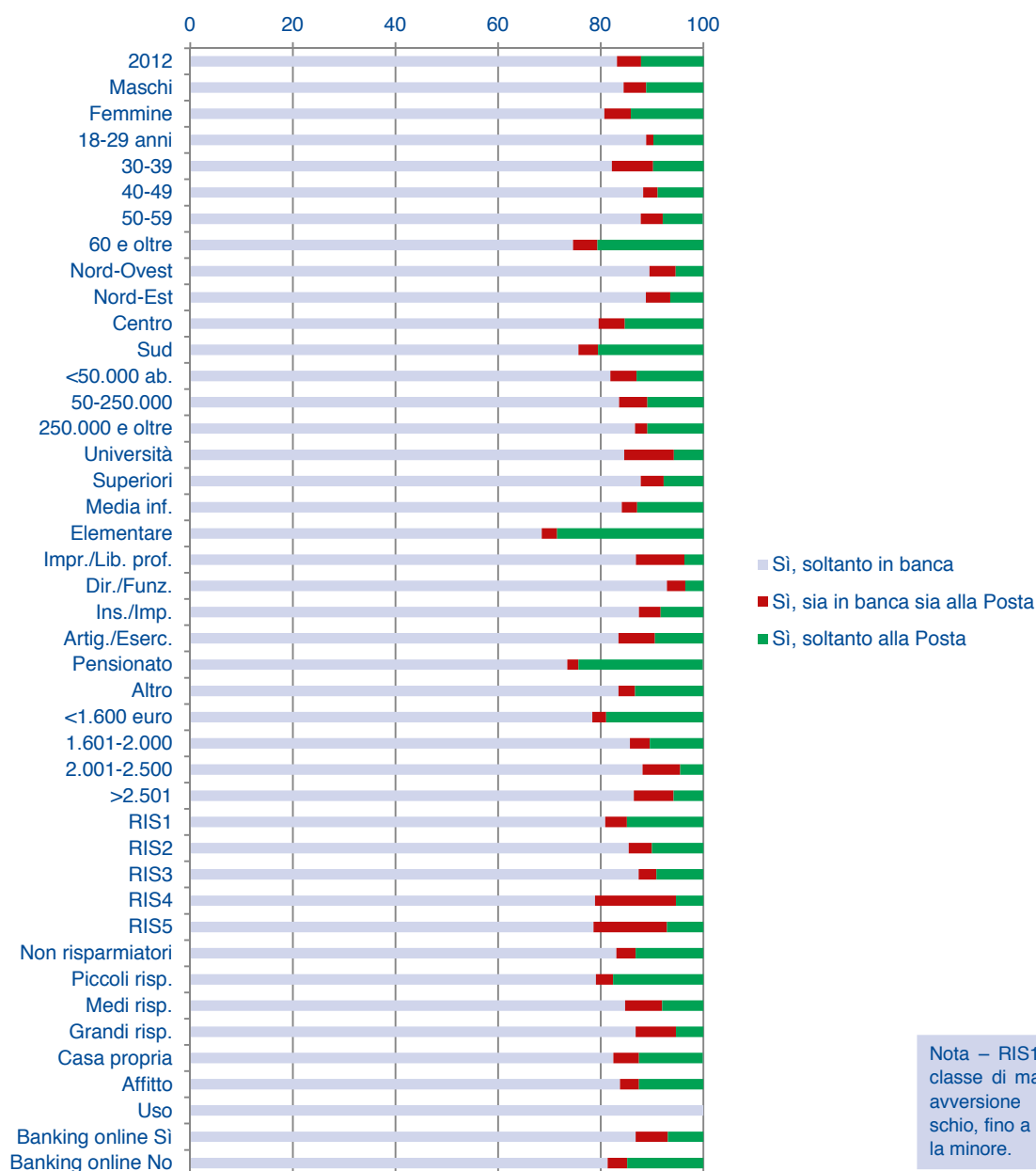
È questo il contesto in cui 1.053 italiani (un campione rappresentativo della popolazione) hanno risposto alle domande poste dagli intervistatori della Doxa. La rilevazione è stata condotta tra il 30 gennaio e il 24 febbraio del 2012, in un momento – ed è una cautela da tenere a mente nella lettura dei dati – in cui si poteva pensare che i venti di bufera spirati nella seconda metà del 2011 e risvegliatisi nel marzo 2012 si fossero invece definitivamente placati. I primi mesi dell'anno, peraltro, sono tempo di bilanci ed è verosimile che i capifamiglia interpellati avessero ben presente l'evoluzione della propria situazione economica e patrimoniale nei dodici mesi appena trascorsi.

Al campione nazionale composto da 1.053 titolari di conto corrente bancario o postale si è aggiunto quest'anno un sovracampionamento relativo a 402 risparmiatori cosiddetti «baby boomers», nati cioè tra il 1951 e il 1976. I 402, sommati ai 600 appartenenti alla medesima fascia d'età presenti nel campione nazionale, restituiscono per questo gruppo un campione nazionale rappresentativo di 1.002, cui sono state sottoposte 13 domande aggiuntive (l'analisi delle risposte si trova nel capitolo 4).

Come nel 2011 l'indagine aveva dedicato un approfondimento specifico alla situazione economica e finanziaria dei giovani, ossia degli intervistati compresi tra la maggiore età e i 29 anni, così nel 2012 si è scelto di fare per i baby boomer. Le ragioni sono molteplici. I baby boomer sono stati colti dalla crisi economica e finanziaria in una fase critica dell'esistenza. Quelli nati negli anni Sessanta sono in età matura, quando sono massime le spese per la famiglia, mentre quelli nati negli anni Cinquanta sono prossimi alla pensione o comunque nell'ultima fase della vita lavorativa. Sono quindi anche coloro che pagano il prezzo più alto di qualsiasi riforma del sistema previdenziale, perché non hanno più il tempo per provvedere a strumenti alternativi. Ai baby boomer appartengono anche, tipicamente, i cosiddetti «esodati», ossia i lavoratori dipendenti che avevano concordato con il datore di lavoro un'uscita anticipata, in vista di una pensione che si è invece allontanata nel tempo per effetto delle nuove norme approvate alla fine del 2011. Sull'altro piatto della bilancia, va detto tuttavia che gli occupati in questa fascia d'età sono normalmente coloro che godono dei contratti economicamente più vantaggiosi e stabili. Particolarmente in un anno di «double dip», ossia di riaccutizzarsi della crisi – un anno che è stato anche di riforme fiscali e previdenziali –, le generazioni più direttamente colpite apparivano appunto quelle scelte come destinatarie della raccolta di dati supplementari.

Figurativamente, l'indagine di quest'anno comincia, come quella dell'anno precedente, allo sportello. Come è noto, l'intervista si rivolge a persone maggiorenni, capifamiglia, con la disponibilità di almeno un conto corrente bancario o postale. I correntisti esclusivamente bancari intervistati sono l'83,2 per cento (stabili rispetto all'83,7 nel 2011); quelli che hanno sia un conto corrente bancario sia uno postale scendono dal 7,9 al 4,7 per cento, mentre ovviamente salgono dall'8,3 al 12,2 per cento coloro che si servono unicamente della Posta.

Figura 1.1 – Gli intervistati secondo il possesso di un conto corrente esclusivamente presso una banca, esclusivamente alla Posta, sia in banca sia alla Posta
(percentuali sul totale degli intervistati)



Tenuto conto della stabilità dei correntisti bancari esclusivi, è probabile dunque che in un anno di crisi e di necessità di tagliare i costi coloro che avevano due rapporti abbiano abbandonato quello bancario scegliendo la Posta come soluzione «low cost» ai problemi di gestione

del denaro. In altri termini, la penetrazione di Bancoposta cresce in un contesto fatto, come si vedrà, di minori risorse da investire, rendimenti modesti e soprattutto caratterizzato da incertezza, rispetto al quale la Posta viene probabilmente percepita come porto relativamente sicuro. Non va dimenticato che nel 2011 si è avuta anche una crisi di liquidità bancaria e che i mezzi di informazione hanno più volte – e con un allarmismo del tutto privo di fondamento – evocato problemi di sicurezza del risparmio affidato al sistema bancario. Ai tecnici è chiaro che la sicurezza dei piccoli depositi è indipendente dalla banca scelta e anche dai risultati degli «stress test dell'Eba», ma è anche evidente che nessuno, per esempio, ha mai pensato di condurre stress test sulle Poste tedesche o su quella italiana. E siccome per gli italiani i risparmi di una vita sono in primo luogo da tutelare dal rischio di riduzione o, peggio, com'è capitato ai sottoscrittori di obbligazioni andate in default, dalla cancellazione, la scelta della Posta per i soggetti dotati di minori mezzi è probabilmente anche il frutto della difficile stagione bancaria del 2011.

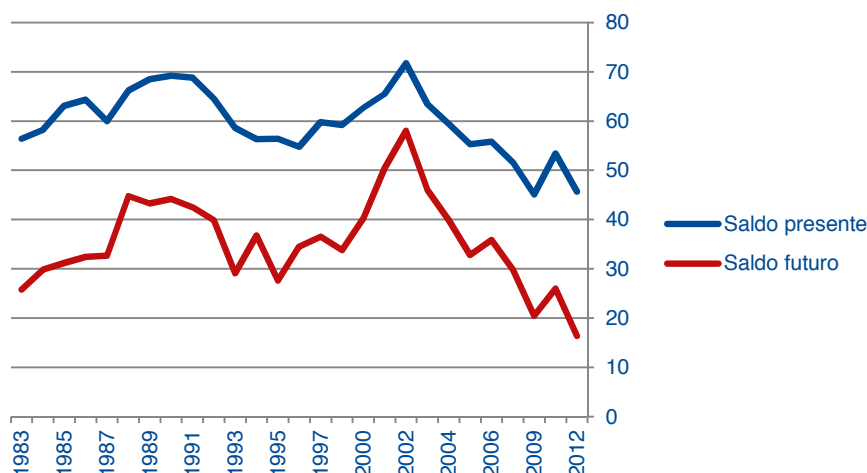
Si vede infatti dalla figura 1.1 come la penetrazione esclusiva della Posta sia maggiore al Sud (20,5 per cento), tra chi ha un titolo di studio elementare (28,6), tra i pensionati (24,2), tra gli ultrasessantenni (20,6), tra quelli – spesso giovani – con un reddito inferiore ai 1.600 euro mensili (18,9), tra coloro che nel 2011 non hanno risparmiato (13,2) e magari devono proteggere i denari messi da parte in precedenza o ricevuti dalle precedenti generazioni, tra i piccoli risparmiatori (17,6), tra chi non usa i servizi bancari online (14,8 per cento).

1.2. Il «double dip» del reddito delle famiglie

Il risparmio si origina dalla disponibilità di reddito e dall'accantonamento di una sua parte. Per questo, una delle prime domande fa riflettere gli intervistati sulla propria condizione di percettori di redditi. In particolare si chiede a tutti di esprimersi sulla sufficienza o insufficienza delle entrate rispetto alle necessità correnti. La stessa domanda viene proposta una seconda volta, chiedendo di riflettere sulla sufficienza attesa del reddito all'epoca in cui l'intervistato andrà in pensione.

Le due domande sono rivolte a tutto il campione fin dal 1983, sicché oggi è disponibile una serie storica completa delle risposte. La principale elaborazione viene realizzata sottraendo la percentuale di risparmiatori che giudicano insufficiente il proprio reddito dalla percentuale che lo giudica invece sufficiente. Il saldo netto è mostrato nel suo andamento temporale nella figura 1.2. Storicamente esso ha ben rappresentato le diverse fasi del ciclo economico attraversate dall'economia italiana: negli anni Ottanta è cresciuto ininterrottamente dal livello di 56,4 (1983) a 69,2 (1990). Si tratta di anni di crescita economica, finanziata tuttavia dalla crescita del debito pubblico, ma questo allora dai non esperti non veniva percepito come un rischio. Dal 1991 le cose cambiano e inizia la flessione. L'economia internazionale muta registro e il mercato dei cambi trasmette allo Sme forti turbolenze. Queste si addensano sulle divise con maggiori problemi di equilibrio sia interno che esterno, come la lira di allora. Nel 1992, anno in cui il governo Amato deve fare scelte difficili per stabilizzare i conti pubblici, il saldo torna a 58,6, riassorbendo tutta la crescita degli anni Ottanta. Il calo continua lungo gli anni Novanta, ma a partire dal 1998 il trend si inverte nuovamente. L'economia italiana infatti si era messa in marcia per «agganciare la moneta unica». Lo sforzo fiscale fu facilitato da una condizione internazionale di «easing» dei tassi di interesse.

Figura 1.2 – Saldi tra le percentuali di intervistati che dichiarano il proprio reddito sufficiente e insufficiente rispetto al presente e rispetto al momento della pensione

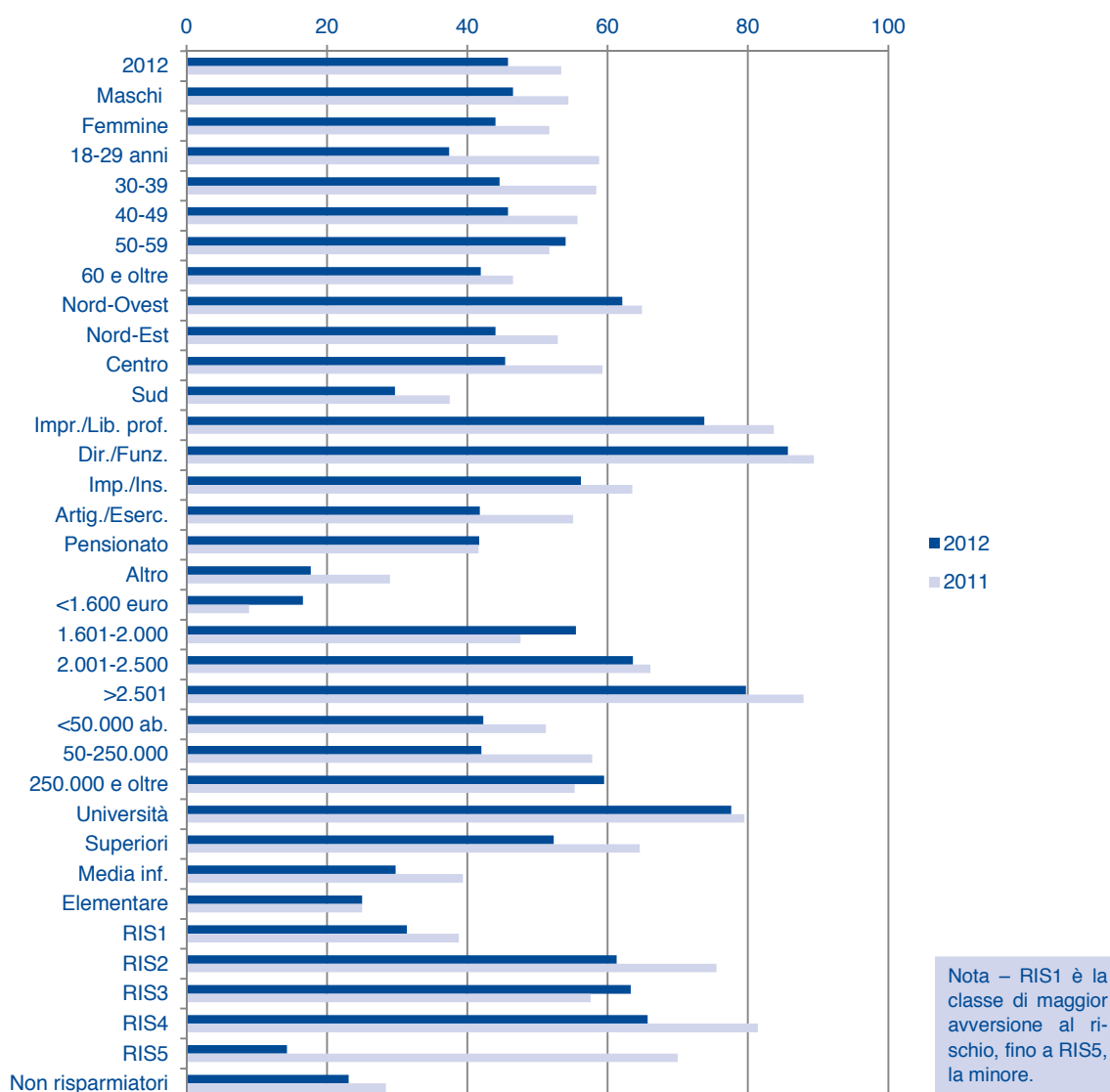


Sono anche gli anni fortunati delle Borse. I risparmi che vi transitano, sia pure con percentuali modeste rispetto al valore totale dei portafogli italiani, capitalizzano sensibili guadagni e nel 2002 il saldo tra i giudizi di sufficienza e insufficienza dei redditi saluta l'introduzione dell'euro segnando il massimo storico (71,7 per cento). Verso il 2002 tuttavia il ciclo economico internazionale espansivo di lungo termine volgeva al termine. Il top del Nasdaq (marzo 2000) era ormai alle spalle e la crescita prossima alle due cifre delle produzioni concorrenti dei paesi emergenti, usciti più agguerriti dalla soluzione delle crisi finanziarie che li avevano destabilizzati negli anni Novanta, metteva in difficoltà la produzione dei paesi sviluppati. L'euro equivaleva di fatto a un sistema di cambi fissi intraeuropei e dunque toglieva all'Italia l'arma delle periodiche svalutazioni competitive della lira. L'euro, infine, imponeva ai paesi partecipanti una disciplina di bilancio che si dimostrò particolarmente gravosa per chi, come appunto l'Italia, a causa di un debito pubblico maggiore del Pil aveva la necessità di un ampio avanzo primario del bilancio pubblico per portare i conti sotto controllo e rispettare i vincoli fiscali posti dal Trattato di Maastricht.

La crescita italiana si inceppò con la complicità di tre fattori: quello internazionale, quello valutario-competitivo e quello fiscale. Fu così che i redditi delle famiglie cominciarono a soffrire e l'indagine a rilevare anno dopo anno un veloce decremento del giudizio di sufficienza sul reddito. Nel 2007, ossia nell'anno precedente la crisi Lehman, il saldo tra giudizi di sufficienza e insufficienza era così tornato nei pressi del minimo del 1996. In altri termini, già prima del crack Lehman il «cocktail a tre ingredienti» aveva pressoché azzerato la formazione di nuovo reddito reale pro capite. Nel 2009, quando la crisi finanziaria dei mutui subprime si trasferisce all'economia reale, il saldo infrange la barriera di 50 e tocca 45,1. Risale nel 2011 a 53,4 come effetto della ripresina del 2010, ma scende nuovamente nel 2012 a 45,7 (ossia torna ai livelli post-Lehman) a causa della brusca frenata economica del 2011. Il saldo, in sostanza, prova che siamo in presenza del fenomeno definito dagli economisti come «double dip»: esso si verifica quando una crisi, toccato il fondo, non ha un effetto d'elastico sufficiente a riportare produzione, redditi e domanda a un livello tale da far ripartire un processo endogeno e autonomo di crescita. La ripresa in questi casi si realizza senza nuova occupazione e la mancata creazione di nuovi redditi da lavoro (o addirittura la distruzione di quelli esistenti) determina una seconda caduta della domanda che a sua volta causa una seconda caduta della produzione, dei redditi e dell'occupazione (double dip).

Oggi, nei fatti, non è questa la condizione economica di tutti i paesi: non è la condizione degli Stati Uniti, per esempio, ma è la condizione in cui è caduta l'Italia, come i giudizi sul reddito mettono in luce (figura 1.2). La figura 1.3, peraltro, permette di radiografare meglio questa situazione, individuando i gruppi di risparmiatori sui quali il double dip ha inciso con maggiore violenza: le donne (dal 54,4 al 45,5: -8,9), i ventenni (-21,4) e i trentenni (-13,8), gli imprenditori (-9,9, però conservano un saldo molto maggiore della media), gli esercenti (commercianti e artigiani -10,3), le persone con un titolo di studio inferiore (-9,6), gli abitanti del Nord-Est (-8,9) e del Sud (-7,8). Viceversa, hanno avuto minime variazioni tra il 2011 e il 2012 i pensionati (-0,1: la riforma delle pensioni tocca prevalentemente i pensionati futuri) e i laureati (-1,9) nonché i dirigenti e funzionari (-3,7).

Figura 1.3 – Le categorie di risparmiatori colpite dal double dip.
Saldi tra le percentuali di giudizi di sufficienza e insufficienza delle entrate



Il double dip, in sostanza, sembra allargare i divari che già costituiscono una nota caratteristica italiana: colpisce più i giovani che gli anziani, più le categorie di lavoro autonomo esposte alla concorrenza rispetto alle libere professioni, più i giovani, spesso titolari di con-

tratti flessibili, rispetto a coloro che hanno un rapporto contrattuale di vecchia matrice. Sono numeri che, al di là di un giudizio sulla sostanza delle liberalizzazioni e della riforma del mercato del lavoro appena avviate, ne confermano tuttavia l'opportunità, perché in assenza di riforme e in caso di perdurante crisi i divari sarebbero probabilmente destinati ad allargarsi ancora.

1.3. La dimensione del ciclo vitale

L'indagine sui risparmiatori italiani che il Centro Einaudi conduce dal 1983 ha sempre considerato essenziale la dimensione del «ciclo vitale» degli individui. In altri termini, le persone sanno bene di produrre la maggior parte dei propri redditi negli anni centrali della vita e sanno pure che in questi anni devono provvedere ai mezzi per il proprio sostentamento quando non avranno più capacità di lavoro. In questo senso, le aspettative sul futuro possono determinare compressioni o espansioni dei consumi e, per differenza, espansioni o compressioni dei risparmi.

Dal 1983, pertanto, l'indagine chiede agli intervistati se essi ritengono che le proprie entrate saranno sufficienti a garantire il tenore di vita dal momento della pensione in poi. L'evoluzione del saldo tra le percentuali di giudizi di sufficienza e insufficienza è riportata nella stessa figura 1.2. Va rilevato, in primo luogo, che fra il saldo «sul presente» e quello «sul futuro» si è sempre registrata una differenza. Insomma, sul futuro grava una incertezza ulteriore, tale per cui anche chi è relativamente tranquillo sul presente non è così sicuro di mantenersi adeguatamente durante la terza e la quarta età. Per la verità, l'andamento del saldo sembra avere due determinanti: la prima è l'andamento economico generale e quindi la possibilità di risparmiare per il futuro; la seconda determinante è il processo di riforma del sistema pensionistico pubblico, obbligatorio e universale. Quanto alla prima, si vede piuttosto bene dal grafico che quando il saldo sul reddito presente migliora, quello sul reddito futuro migliora più che proporzionalmente: come dire che se c'è abbastanza reddito corrente, se ne può risparmiare una parte per il futuro. E allo stesso modo, quando il saldo corrente scende, quello sul futuro scende in misura più che proporzionale. Così si spiega il fatto che dal picco del 2002 il saldo corrente sia sceso al minimo del 2009 con una variazione pari a -26,6 punti, laddove il saldo sul futuro scende da 58,0 a 20,5 – ossia di ben 37,5 punti.

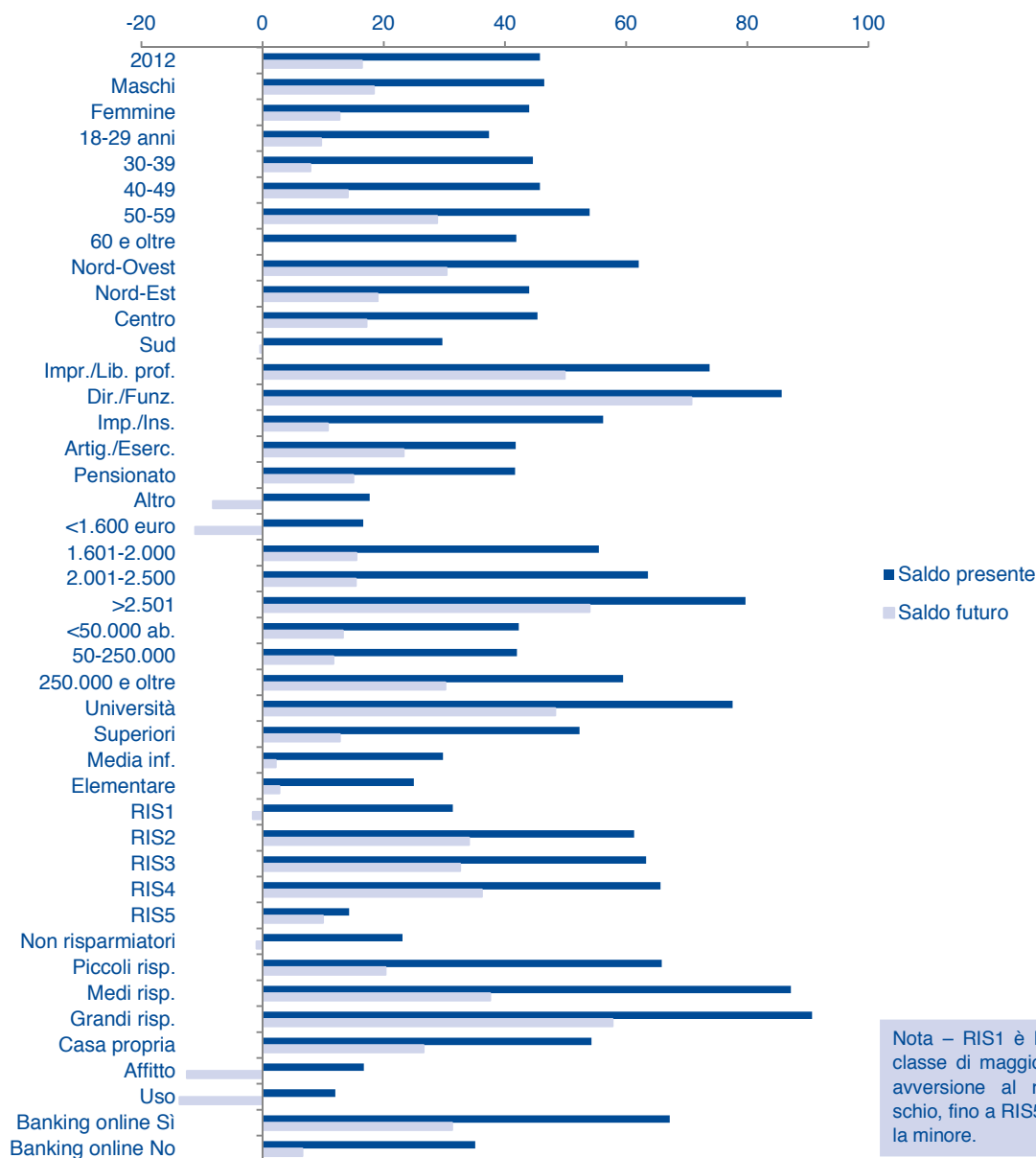
La seconda determinante delle aspettative di sufficienza del reddito futuro è data dalle manovre che hanno a più riprese inciso in senso restrittivo sulle promesse del sistema pensionistico nazionale. In effetti, il saldo sul futuro scende bruscamente di 10,7 punti nel 1993, ossia l'anno dopo la prima riforma delle pensioni (Amato); torna a scendere altrettanto bruscamente di 9,2 punti una seconda volta nel 1995, ossia nell'anno della riforma Dini e Treu; scende infine di altri 7 punti nel 2005, ossia l'anno dopo la riforma Maroni. Quest'anno, l'indagine registra gli effetti della riforma Fornero, approvata dal parlamento nel dicembre 2011 e proposta dal governo Monti come requisito necessario per stabilizzare rispetto al Pil la spesa pensionistica futura e ridare fiducia agli investitori nel debito pubblico italiano. Come nel passato, anche quest'anno la riforma, riducendo le aspettative pensionistiche, ha un impatto negativo sulle aspettative di reddito futuro. Sommata al deterioramento congiunturale, la riforma spinge il saldo tra ottimisti e pessimisti sul reddito futuro al livello minimo storico (16,4), con una variazione di -9,6 punti rispetto al 2011 e di -41,6 punti dal massimo storico, coincidente con l'anno di introduzione dell'euro.

È singolare la «prova provata» del fatto che la moneta unica avesse dato ai risparmiatori italiani la certezza che si sarebbero ridotte le distanze con i paesi europei più virtuosi e sarebbero migliorate, a tendere, le condizioni economiche: così si spiega il picco del saldo del 2002. Ma l'euro non è né sarebbe potuto essere il demiurgo risolutore dei problemi strutturali dell'Italia. La riforma Maroni era stata concepita per stabilizzare la spesa pensionistica sul Pil se questo fosse cresciuto in termini reali in media del 2 per cento annuo. Con la stagnazione pre-Lehman, la recessione del 2009 e la ripresa leggera del 2010, le condizioni di base della riforma si sono deteriorate sia per cause esterne oggettive (la recessione internazionale), sia per le debolezze intrinseche dell'Italia, incapace di crescere a ritmo sostenuto. Una nuova riforma si fa perciò necessaria: è così che la riforma Fornero gela nuovamente – e per la seconda volta dall'ingresso nell'Unione monetaria – le aspettative pensionistiche degli italiani.

Nel dettaglio delle aspettative di reddito pensionistico, la figura 1.4 (a pagina seguente) permette di individuare i gruppi di intervistati che prevedono una situazione delle loro entrate future peggiore della media: sono i ventenni (saldo di 9,7 contro una media di 16,4) e i trentenni (7,9) che in molti casi non hanno ancora iniziato a contribuire nel sistema pensionistico o lo hanno fatto attraverso la «gestione separata», di incerta redditività. Sono gli abitanti del Mezzogiorno (–0,4), dove sono maggiori che nel resto d'Italia le sacche di lavoro precario e, probabilmente, anche di lavoro irregolare e privo di assicurazioni sociali. Sono i lavoratori dipendenti (10,8 contro la media di 16,4), perché hanno visto in vent'anni quattro tagli del loro reddito pensionistico e ormai si formano aspettative regressive, plasmate in negativo dall'esperienza di una riforma ogni lustro. Sono i non risparmiatori (–1), ossia coloro che nel 2012 non hanno messo nel salvadanaio neppure un euro, e che quindi vedono il futuro particolarmente grigio, in quanto totalmente dipendente dalla previdenza pubblica soggetta ai tagli (e poco conta per i bilanci individuali che i tagli fossero sia necessari che equi); sono i lavoratori con meno di 1.600 euro al mese (–11), in quanto i loro mezzi non permettono di pensare autonomamente a paracadute quali i fondi pensione; sono, infine, coloro che vivono in affitto (–12,5), perché non hanno neppure la sicurezza della proprietà della casa in cui vivono. Sanno di dover continuare a pagare l'affitto e non possono neppure immaginare, come i proprietari, di cedere un giorno la nuda proprietà, qualora la pensione non fosse sufficiente.

Per contro, a nutrire aspettative migliori della media sono le famiglie con più di 2.500 euro al mese (il saldo sul futuro balza dalla modesta media di 16,4 a ben 54) e quelle degli imprenditori e liberi professionisti (49,9) e dei dirigenti e funzionari (70,8) perché probabilmente possono contare su fonti di reddito futuro diverse dalla pensione; sono i cinquantenni (28,8) perché, pur consapevoli di dover lavorare più a lungo, sono strutturati nel lavoro con contratti migliori di quelli che oggi si propongono ai giovani; sono infine i lavoratori del Nord-Ovest (30,4), dove la diffusione della grande impresa ha verosimilmente generato i diritti pensionistici più elevati d'Italia.

Dalla disaggregazione delle risposte, in sostanza, emerge il quadro di un'economia delle famiglie afflitta da due problemi: la vulnerabilità al ciclo economico, da una parte, e, dall'altra, il fatto che l'esposizione ai rischi del ciclo varia fortemente fra i diversi gruppi, sicché la crisi accentua le difficoltà dei più deboli e allarga il divario fra questi e i relativamente privilegiati. Su tutto aleggia, come si vedrà, un certo malcontento verso l'euro, assunto da molti come causa esterna dei problemi ai bilanci famigliari.

Figura 1.4 – Differenze tra presente e attese sul futuro. Saldi tra le percentuali di giudizi di sufficienza e insufficienza delle entrate al presente e al momento della pensione

I tecnici e gli informati sanno che l'euro non è la causa della bassa crescita, ma semmai è stato il vincolo che non ha permesso all'Italia di prendere scorciatoie (le svalutazioni) rispetto al problema della competitività. Il punto è che la strada maestra delle riforme e degli investimenti è stata percorsa troppo poco e probabilmente male. L'euro non è nemmeno la causa della riforma pensionistica, che pure Bruxelles ha chiesto esplicitamente. Nessuno dispone di argomenti controfattuali, ma è legittimo pensare che se l'Italia avesse usato i primi anni di bassi tassi di interesse generati dall'introduzione dell'euro per stabilizzare i conti pubblici e investire nel cambiamento del sistema produttivo in chiave competitiva, la crescita sottostante alle tabelle della riforma Maroni si sarebbe realizzata e la riforma del 2012 forse sarebbe stata evitabile o, comunque, meno dura. Se si fosse approfittato correttamente della moneta unica oggi non ci sarebbero gli «scontenti dell'euro»: sono minoritari nel campione (cfr. par. 1.7.2), ma rappresentano pur sempre una quota significativa, per ridurre la quale non c'è al-

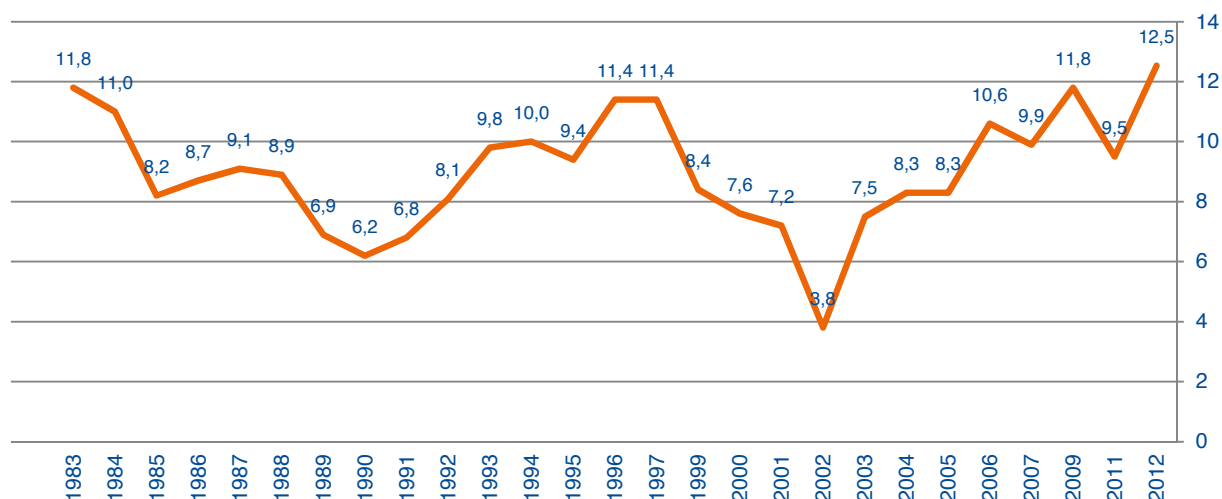
tro da fare che rimuovere le cause strutturali che hanno sacrificato l'economia italiana nel suo sentiero di crescita, congelando – con la mancata crescita – gruppi privilegiati e gruppi svantaggiati. Lo sviluppo richiede libertà di prezzi e libertà di combinazione dei fattori. Più si restringono le libertà di mercato, più si inibiscono i progressi che possono venire dall'ingresso nel lavoro delle generazioni giovani, più si restringono le risorse distribuibili, un giorno, dal sistema pensionistico pubblico.

1.4. La crisi che non finisce

Dovendo in qualche modo definire la crisi dei bilanci di famiglia, si potrebbe chiamarla una crisi «quotidiana». È infatti una crisi che non molla la presa, ossia si presenta nel 2012 con caratteristiche simili a quelle del 2009. La ripresina del 2010 è stata insufficiente a lenirla e il double dip del 2011 ne ha acuito gli effetti sulle famiglie.

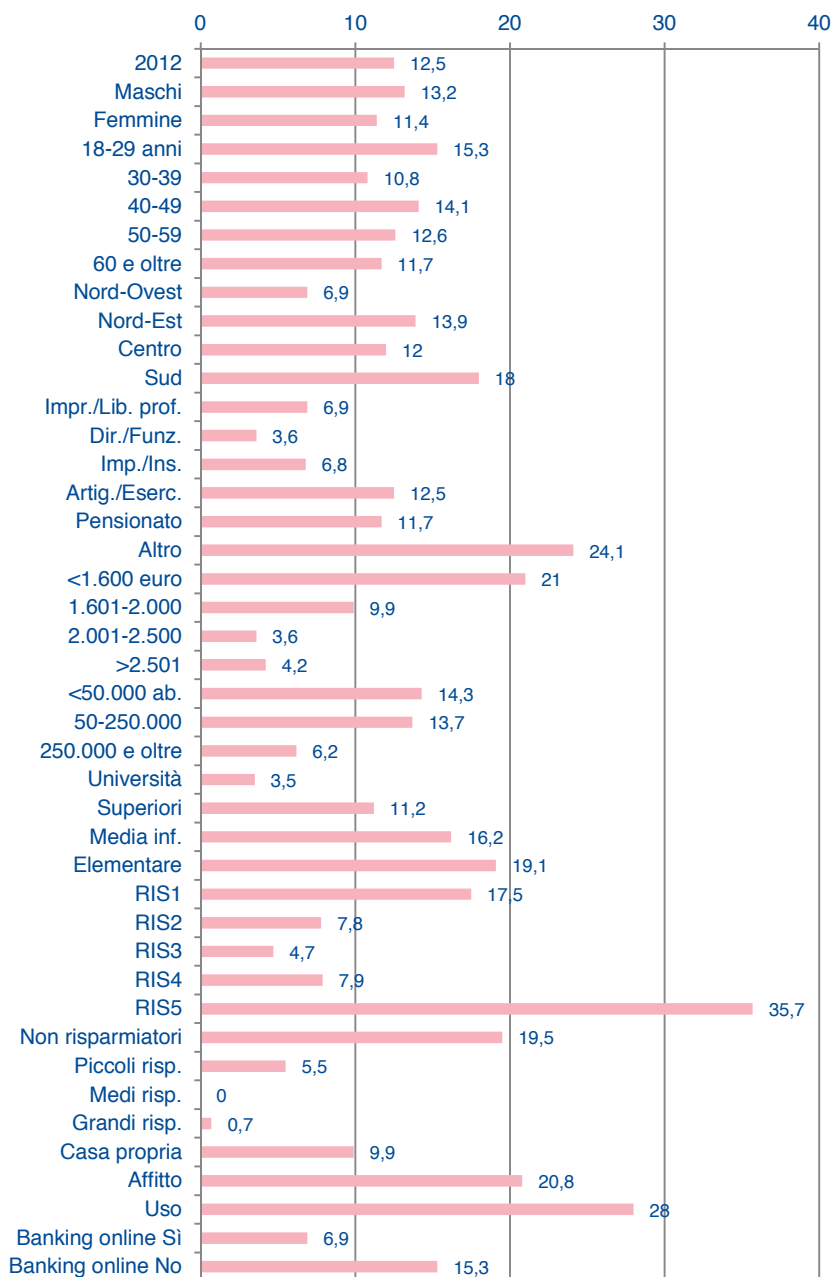
Intanto, per capire quante e quali sono le famiglie che hanno oggettivi problemi a raggiungere la fine del mese, si possono utilizzare le risposte alla domanda già vista sulla sufficienza o insufficienza del reddito. Se si considerano le sole risposte di espressa «insufficienza» (figura 1.5), la quota del campione in dichiarata difficoltà è pari al 12,5 per cento, massimo storico dall'inizio dell'indagine, ben 3 punti percentuali in più del 2011 e ben 8,7 punti in più del 2002, l'anno di nascita dell'euro. Anche qui non si fa fatica a comprendere certe ragioni di diffidenza verso la moneta unica, perché la sua introduzione ha coinciso – pur senza determinarlo – con il progressivo degrado delle condizioni economiche delle famiglie.

Figura 1.5 – Percentuali degli intervistati che dichiarano insufficiente il reddito corrente



Una mappa più dettagliata del disagio economico si ottiene (figura 1.6) osservando l'articolazione della stessa variabile per le singole categorie di intervistati. Per età, il disagio economico risulta più acuto nella fascia dei 18-29enni, fra i quali la percentuale di chi non arriva a fine mese tocca il 15,3. Nel Sud è del 18 per cento, ossia lambisce la quota di una famiglia ogni cinque. Gli esercenti (artigiani e commercianti) risultano relativamente più vulnerabili alla crisi (12,5 per cento) di coloro che hanno un lavoro dipendente (6,8). Il 21 per cento delle famiglie

Figura 1.6 – La mappa del disagio economico.
Percentuali di intervistati che dichiarano insufficiente il reddito corrente



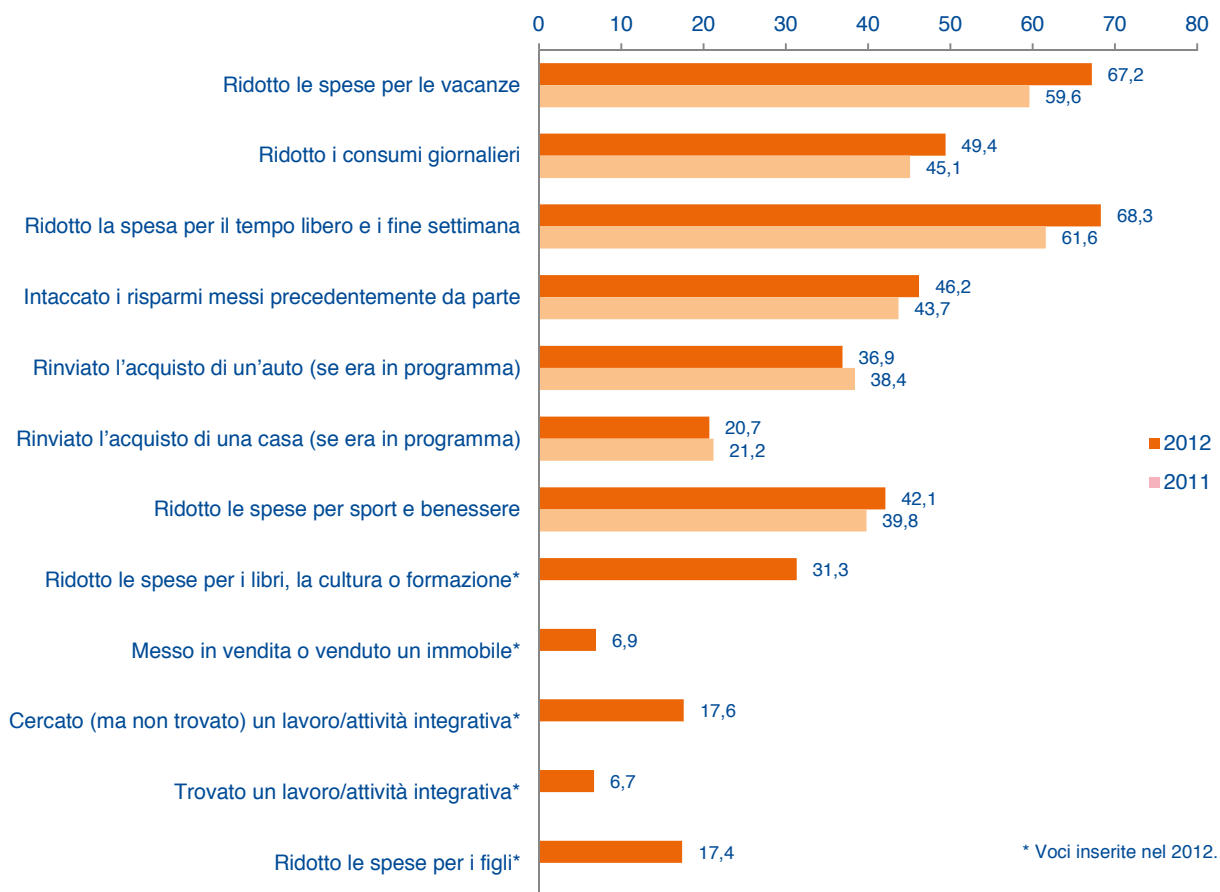
Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

con meno di 1.600 euro al mese (ossia più di una su cinque) non arriva alla fine del mese, così come il 20,8 per cento delle famiglie che vivono in affitto. Il titolo di studio è decisamente discriminante, in quanto si scende dal 19,1 per cento fra gli intervistati con il titolo di licenza elementare al 3,5 dei laureati. Nell'Italia settentrionale, il disagio risulta maggiore nel Nord-Est (13,9 per cento) rispetto al Nord-Ovest (6,9).

Ma la crisi non si ferma qui, al 12,5 per cento di persone che sono costrette a rinunciare al necessario. Si estende ben oltre, perché è possibile che anche per il residuo 87,5 per cento di famiglie i mezzi siano diminuiti, nel presente come in prospettiva futura, e che ciò abbia influenzato tanto i comportamenti di spesa quanto le scelte di lavoro.

Nel 2011 si era introdotta una domanda volta a individuare i singoli aspetti della vita familiare sui quali la crisi avesse inciso. Nel 2012 la domanda è stata ulteriormente arricchita di possibili risposte e il risultato è rappresentato nella figura 1.7. I dettagli per categoria degli intervistati si trovano nella tabella 1.1 a pagina seguente.

Figura 1.7 – L'impatto della crisi sulla vita quotidiana, il patrimonio e la vita delle persone.
Percentuali degli intervistati che, come conseguenza della crisi economica, hanno...



Nel 2012 ha dichiarato tagli alla spesa per le vacanze il 67,2 per cento degli intervistati, contro il 59,6 – già alto – del 2011. La percentuale sale al 70,4 tra i cinquantenni (che hanno i maggiori carichi di famiglia), al 73,2-73,5 tra gli intervistati con un titolo di studio pari alla scuola media inferiore o più basso, al 77,2 tra gli artigiani e commercianti (il che dà una misura di quanto la crisi abbia intaccato lo status dei lavoratori autonomi, in particolare di quelli esposti alla concorrenza e non protetti da albi e categorie).

La crisi, poi, morde i consumi giornalieri del 49,4 per cento delle famiglie, con una crescita di 4,3 punti sul 2011. Per il 68,3 per cento degli intervistati la crisi ha frenato le spese per i weekend e il tempo libero. Ciò che più conta, per il 46,2 per cento la crisi ha imposto di intaccare i risparmi (43,7 per cento nel 2011), il 36,9 per cento ha rinviato l'acquisto programmato di un'auto e il 20,7 ha rinunciato all'acquisto programmato di un'abitazione. Il 6,9 per cento ha addirittura dovuto vendere un immobile o perché non poteva più mantenerlo o per potersi mantenere. Quest'ultima percentuale sale all'8,3 tra i cinquantenni e al 9,3 fra i sessantenni. Si tratta, almeno in parte, del fenomeno di genitori o nonni che per mantenere i figli o i nipoti vendono una casa acquistata con i sacrifici di una vita di lavoro.

Tabella 1.1 – Percentuali di intervistati per aspetto dell'economia familiare colpito dalla crisi economica negli ultimi dodici mesi

	Ridotto la spesa per vacanze	Ridotto la spesa giornaliera	Ridotto la spesa nei weekend	Attinto ai risparmi	Rinviato l'acquisto di un'auto	Rinviato l'acquisto di una casa	Ridotto la spesa per lo sport	Ridotto la spesa per libri e cultura	Venduta una casa	Cercata e non trovata un'attività integrativa	Cercata e trovata un'attività integrativa	Ridotto le spese per i figli	Nessun effetto dalla crisi
2012	67,2	49,4	68,3	46,2	36,9	20,7	42,1	31,3	6,9	17,6	6,7	17,4	15,2
Maschi	67,4	48,6	68,5	47,4	36,5	20,7	42,6	30,4	6,6	17,1	6,1	18,0	14,9
Femmine	66,8	50,8	67,9	43,8	37,8	20,7	41,0	33,2	7,6	18,5	7,9	16,3	15,8
18-29 anni	65,3	50,0	75,0	34,7	43,1	22,2	52,8	40,3	2,8	26,4	8,3	11,1	12,5
30-39	66,7	47,4	71,4	46,0	41,8	31,0	44,1	31,5	6,6	22,5	10,8	12,7	14,6
40-49	67,6	47,0	68,4	47,0	36,4	18,2	43,7	27,1	4,5	22,7	8,5	20,2	17,8
50-59	70,4	50,0	69,6	47,8	41,7	18,3	43,9	31,7	8,3	14,8	5,7	21,7	13,0
60 e oltre	65,3	52,2	63,2	47,1	28,5	16,8	35,1	32,3	9,3	9,6	2,7	16,5	15,8
Nord-Ovest	63,9	44,3	63,9	38,3	37,0	19,9	39,5	30,1	5,1	16,9	7,2	15,7	17,8
Nord-Est	62,8	48,9	61,2	42,6	30,3	16,5	35,6	25,0	5,9	17,0	5,9	13,3	21,3
Centro	67,1	49,5	72,2	44,0	38,4	23,6	43,1	31,5	9,7	16,2	8,3	22,2	14,4
Sud	73,5	54,9	74,4	58,0	39,7	22,1	47,9	36,3	7,6	19,6	5,7	18,3	9,5
<50.000 ab.	68,9	52,1	70,5	50,2	41,7	24,8	45,7	34,3	7,5	18,4	6,6	18,9	14,9
50-250.000	67,6	45,2	67,1	40,6	24,7	14,6	37,9	26,9	5,9	16,0	5,9	12,3	17,4
250.000 e oltre	61,9	45,7	62,9	40,0	35,7	14,8	35,7	27,1	6,2	16,7	8,1	18,1	13,8
Università	48,0	29,1	45,7	33,7	26,3	18,3	26,3	14,3	6,9	10,3	5,7	9,1	28,6
Superiori	68,2	48,8	72,6	44,0	46,0	23,6	47,5	33,1	5,5	17,9	7,0	17,7	13,7
Media inf.	73,5	55,6	75,2	52,6	36,4	21,5	46,4	36,4	7,6	22,2	8,6	21,2	11,3
Elementare	73,2	61,3	70,2	53,0	28,0	15,5	38,7	36,9	8,9	16,1	4,2	19,0	11,9
Impr./Lib. prof.	50,6	33,1	49,4	36,3	27,5	20,0	28,1	18,8	6,9	9,4	8,8	11,3	30,0
Dir./Funz.	46,4	17,9	53,6	25,0	10,7	3,6	21,4	14,3	3,6	7,1	0,0	10,7	32,1
Ins./Imp.	69,4	50,2	73,6	43,0	45,3	21,5	47,2	29,1	6,4	18,1	7,5	16,6	9,8
Artig./Eserc.	77,2	48,8	69,3	48,8	42,5	21,3	44,9	33,1	6,3	13,4	3,1	15,7	15,0
Pensionato	63,2	53,4	62,8	46,6	26,9	17,9	35,4	32,7	7,6	10,8	3,1	17,0	16,1
Altro	76,3	59,4	81,1	56,6	43,4	24,5	52,2	41,4	7,6	31,7	10,4	24,1	8,8
<1.600 euro	75,7	61,5	75,2	57,2	42,8	23,0	49,3	40,1	8,3	23,4	9,2	21,6	8,3
1.601-2.000	65,8	46,3	70,6	42,4	33,8	20,8	39,8	31,2	6,1	16,0	6,1	14,7	14,3
2.001-2.500	64,5	40,9	67,3	44,5	42,7	22,7	41,8	24,5	4,5	11,8	4,5	12,7	16,4
>2.501	55,0	34,6	54,6	31,2	28,1	16,5	32,3	19,6	6,2	11,2	4,2	14,6	27,3
RIS1	73,3	56,9	75,3	52,5	40,7	20,2	47,3	36,4	7,6	20,0	6,7	20,9	10,5
RIS2	63,2	42,3	66,8	39,5	34,1	19,1	39,1	25,5	3,2	10,0	6,4	10,5	18,2
RIS3	57,1	38,1	53,7	37,7	32,0	22,5	33,8	25,1	7,4	18,2	7,4	15,2	22,1
RIS4	63,2	44,7	63,2	39,5	26,3	18,4	31,6	28,9	10,5	15,8	2,6	18,4	21,1
RIS5	71,4	64,3	71,4	57,1	42,9	42,9	50,0	35,7	21,4	35,7	14,3	21,4	21,4
Non risparmiatori	76,0	58,5	75,9	60,4	41,6	22,1	47,4	37,9	8,2	22,9	8,8	22,1	10,1
Piccoli risp.	68,1	48,4	73,6	38,5	39,6	16,5	48,4	30,8	7,7	15,4	4,4	16,5	8,8
Medi risp.	48,8	33,6	57,6	21,6	29,6	16,0	30,4	20,0	7,2	8,8	2,4	7,2	21,6
Grandi risp.	50,0	26,3	47,4	16,4	24,3	20,4	30,3	13,8	2,0	5,3	2,6	5,9	32,2
Casa propria	63,8	45,6	65,4	43,0	36,2	18,2	38,8	28,6	7,1	14,2	5,7	17,1	17,4
Affitto	79,6	64,4	77,3	56,9	39,4	29,6	52,8	41,7	5,6	27,8	10,2	18,1	7,9
Uso	72,0	44,0	84,0	56,0	40,0	24,0	56,0	32,0	12,0	40,0	12,0	20,0	8,0
Banking online Sì	55,7	37,1	59,2	34,5	32,8	19,5	34,8	23,3	5,2	14,9	6,9	13,2	20,4
Banking online No	72,9	55,5	72,8	51,9	39,0	21,3	45,7	35,3	7,8	18,9	6,7	19,4	12,6

Il 6,7 per cento del campione ha reagito alla crisi, ossia ha cercato e trovato un'attività integrativa. Sono persone in condizioni molto diverse: alcuni infatti si sono messi al lavoro, come i diciottenni (l'8,3 per cento ha trovato una nuova attività), altri hanno verosimilmente trovato una seconda attività (il 10,8 dei trentenni). Coloro che dichiarano di aver cercato e

trovato un lavoro integrativo variano dallo zero fra i dirigenti e funzionari (per ovvie ragioni) al 3,1 per cento di artigiani, commercianti e addirittura di pensionati (che si sono rimessi a lavorare per necessità), al 7,5 dei lavoratori dipendenti (insegnanti e impiegati) fino all'8,8 per cento degli imprenditori. Per alcuni appartenenti a queste ultime categorie non si tratta verosimilmente di un lavoro addizionale tout court, ma di un nuovo lavoro sostitutivo di uno cessato o integrativo di uno che si è ridotto di impegno (per esempio per conversione da tempo pieno a tempo parziale).

Le letture di queste dinamiche sono due, entrambe legittime. La prima è che la situazione economica non consente più di mantenere il tenore di vita precedente, quindi occorre lavorare di più e questo abbassa la qualità della vita. La seconda, invece, è decisamente positiva: bene o male un processo di cambiamento dei prezzi relativi dei fattori sta avvenendo e una riallocazione delle risorse è in atto, il che è fondamentale ai fini di un qualsiasi processo di crescita. Se tuttavia si dà prevalenza a questa seconda lettura, ossia all'emersione di comportamenti indicativi di mobilità all'interno del sistema del lavoro, ci si augurerebbe che i processi innescati dalle scelte individuali riescano a compiersi. Purtroppo non è così. La stessa figura 1.7 evidenzia con chiarezza che contro una percentuale del 6,7 che ha cercato e trovato un'attività integrativa da svolgere, un ulteriore 17,6 per cento del campione l'ha cercata senza però trovarla. Tale ultima percentuale sale al 22-23 tra i trentenni e i quarantenni, ossia nelle età di mezzo, ma anche il 9,6 per cento dei sessantenni e il 10,8 dei pensionati ha cercato senza successo un modo per guadagnare un reddito integrativo.

Sarà interessante monitorare queste percentuali nelle prossime edizioni dell'indagine, per verificare se le misure di liberalizzazione e la riforma del mercato del lavoro avranno avuto successo nel consentire l'impiego delle risorse che vogliono mettersi o rimettersi in gioco nel sistema economico, con il sicuro effetto di aumentarne l'efficienza e la produzione totale.

1.5. La ricerca, sempre più difficile, del risparmio

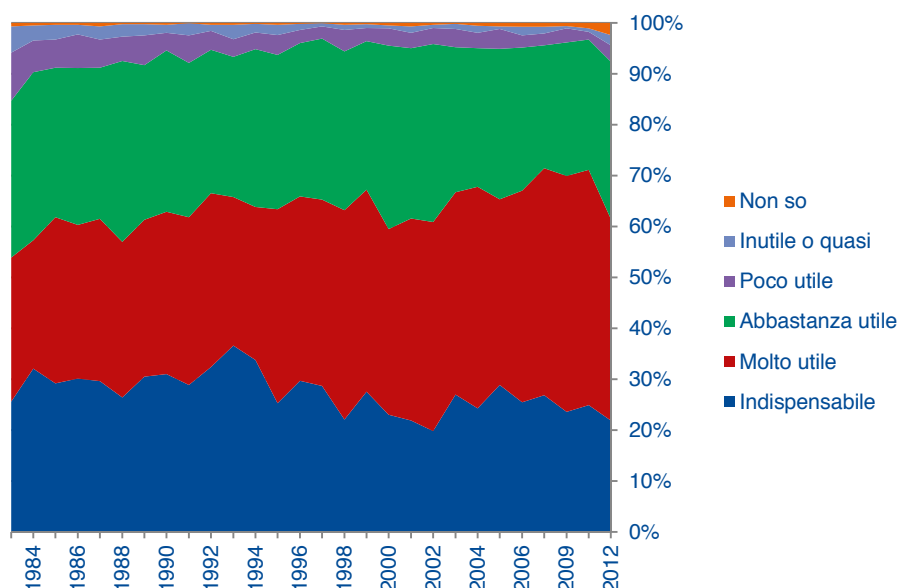
Risparmiare è un comportamento la cui possibilità nasce, come si è visto, dalla effettiva disponibilità di entrate accantonabili. Tuttavia perché tale possibilità, quando esiste, si trasformi in un atto positivo, che potrà essere di astinenza dai consumi eccessivi come di accantonamento prima di consumare, occorre che le persone ne percepiscano l'effettiva utilità, ne avvertano il concreto bisogno.

Va detto che fin dall'origine l'indagine ha evidenziato l'elevato valore che l'intervistato medio attribuisce al risparmio, e questo a prescindere dal se le condizioni economiche di contesto o quelle specifiche della famiglia gli permettessero di realizzare i propri obiettivi. Agli intervistati è stato chiesto ogni anno se considerassero risparmiare un atto indispensabile, molto utile, abbastanza utile, poco utile o addirittura inutile. Come si vede dalla figura 1.8, la somma delle risposte affermatrici sull'utilità del risparmio raggiunge nel 2012 il 92,4 per cento ed è stata costantemente superiore al 90 a partire dal 1984.

All'interno di un giudizio sostanzialmente stabile sull'utilità del comportamento, si è verificata nel tempo una crescita delle due modalità indicative di maggior tensione potenziale verso il risparmio. La somma delle percentuali di coloro che considerano «indispensabile» o «molto

utile» risparmiare è infatti cresciuta approssimativamente di oltre 15 punti in vent'anni, dal 53,9 del 1983 al 71,1 per cento del 2011 (massimo storico). Ciò è avvenuto tanto nel periodo – per intendersi – delle vacche grasse, più o meno terminato nel 2002, quanto nel decennio successivo. Risparmiare, in altri termini, è sempre stato per gli italiani una specie di bisogno primario. Si deve risparmiare quando le cose vanno bene per realizzare i propri piani, e si deve risparmiare quando le cose vanno male, per far fronte ai tempi duri.

Figura 1.8 – Il bisogno del risparmio. Percentuali degli intervistati per livello di utilità dichiarata del risparmio



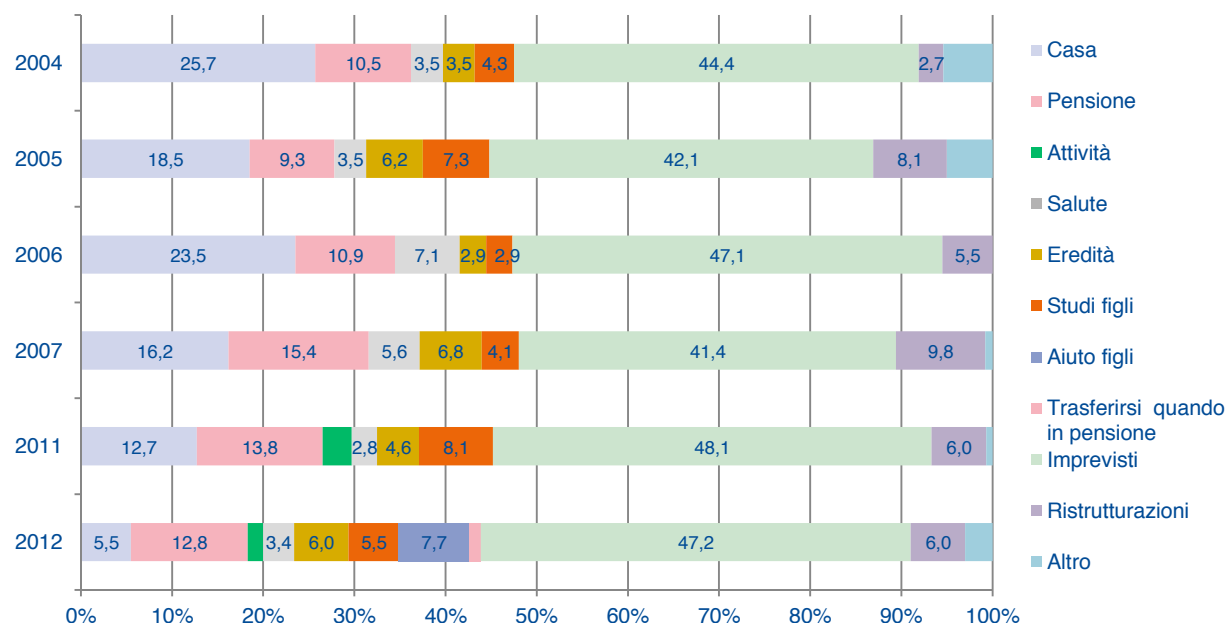
Può pertanto stupire ciò che è accaduto nel 2012, ossia lo scivolamento di quasi dieci punti (dal 71,1 al 61,5) della percentuale di intervistati che pensano che risparmiare sia «indispensabile» o «molto utile». Una spiegazione può essere avanzata leggendo le risposte a una domanda sottoposta nel 2012 al campione di baby boomer. Secondo questi soggetti, che costituiscono il 48 per cento di tutti gli intervistati per questa indagine, risparmiare attualmente è «un lusso che ci si può permettere non sempre», ma solo quando le entrate sono alte (50,3 per cento), e in ogni caso risparmiare «non è possibile in quanto si fa fatica ad arrivare alla fine del mese» (34,3 per cento). In definitiva, la crisi ha aggredito i bilanci di famiglia in modo più serio e più inaspettato di qualsiasi precedente flessione del ciclo economico, tanto da far ripiegare gli orizzonti sul presente e sull'emergenza, quando invece il risparmio richiede sensibilità al futuro e inclinazione alla pianificazione. La nebbia che si è alzata impedisce a molti italiani di guardare verso l'orizzonte e vedere oltre. Lo schiacciamento ha numerosi effetti e probabilmente, tra questi, la percezione che risparmiare non sia più tanto indispensabile come in passato. Prima, per capirsi, occorre risolvere i problemi del tenore di vita quotidiano: gli stessi che stanno spingendo un lavoratore su cinque e un pensionato su dieci a tornare sul mercato del lavoro per cercare le entrate che mancano alla fine del mese.

Nel dettaglio dei sottogruppi, i difensori più strenui della indispensabilità e grande utilità di risparmiare si trovano nel Nord-Est (68,4 per cento), nei piccoli centri con meno di 50.000 abitanti (64,8), fra i commercianti e artigiani (66,1), infine fra gli intervistati nella categoria di reddito più alta (65,8 per cento).

L'utilità del risparmio non è una variabile indipendente dai bisogni futuri che questo potenzialmente va a soddisfare, ossia dalle «motivazioni del risparmio», anch'esse rilevate ogni anno. Sono motivazioni che tendono a mutare molto lentamente, in quanto sedimentate nella cultura delle persone e correlate a progetti di lungo termine.

Nel 2012 la principale motivazione per risparmiare (figura 1.9) si conferma la necessità di far fronte agli imprevisti, che resta allo stesso livello del 2011 (47,2 per cento contro 48,1). Quella precauzionale è una motivazione generica, rilevata come prevalente anche nelle survey internazionali. Viceversa, la prima motivazione specifica, collegata a un progetto reale delle famiglie, è sempre risultata l'acquisto di una nuova casa. Tale motivazione giustificava nel 2004 il 25,7 per cento degli accantonamenti, ma la quota di coloro che risparmiano per una nuova casa si era già dimezzata nel 2011 (12,7 per cento) e torna a più che dimezzarsi nel 2012 (5,5 per cento). L'ambizione di una casa nuova resta significativa in pochi gruppi del campione, ossia tra i ventenni (9,1 per cento), tra le famiglie residenti nel Nord-Ovest (8,9) e tra le persone che hanno un titolo di studio universitario (11,1). La spiegazione di questo vero e proprio tracollo dell'obiettivo di una nuova casa, da sempre ambito per qualsiasi famiglia italiana, si inserisce in un quadro in cui la crisi fa da cornice, mentre la tela è rappresentata dall'apprezzamento reale delle abitazioni tra il 2004 e il 2006 e dalla diminuzione dei redditi disponibili post 2007, sommata all'aumento nel 2011 del costo degli spread sui mutui offerti dal sistema bancario. Del resto, come si è visto nel paragrafo 1.4, sono circa una su cinque le famiglie che hanno dovuto abbandonare il sogno di una nuova abitazione: il perdurare della crisi e le preoccupazioni sul tenore di vita scoraggiano i progetti più ambiziosi.

Figura 1.9 – Le motivazioni del risparmio. Percentuali degli intervistati per motivo principale del risparmio



Come seconda motivazione specifica del risparmio (superiore quindi alla casa) si affaccia sulla scena nel 2012 il motivo ereditario (19,2 per cento complessivo), prevalente sul motivo pensionistico (solo il 12,8 risparmia per integrare a suo tempo la pensione). La motivazione ereditaria si concreta in forme diverse nelle diverse società. Ci sono culture in cui il trasferimento generazionale della ricchezza avviene al momento del decesso dei genitori, e così è

stato ampiamente anche nell'Italia di molti anni, di molti decenni fa. La società industriale, terziaria e urbanizzata ha modificato tale comportamento. All'interno del 19,2 per cento di motivazioni ereditarie, solo il 6 per cento degli intervistati risparmia per lasciare dei beni alla propria morte. Il 5,5 per cento risparmia per aiutare i figli negli studi e ben il 7,7 per aiutare i figli nei primi anni della loro vita autonoma, vuoi per comprar loro una casa, vuoi per sostenerli nell'avvio di una nuova attività. I gruppi che esprimono la massima tensione verso i motivi ereditari sono i dirigenti (37,5 per cento) e i quarantenni (21,8), questi ultimi perché si trovano nell'età di mezzo in cui i figli devono ancora crescere e quindi si ha il tempo e si coltiva l'obiettivo di accantonare risorse per loro.

Lo scivolamento della motivazione previdenziale del risparmio dal massimo storico del 2007 (15,4 per cento) al 12,8 del 2012 è solo apparentemente contraddittorio. In realtà tale motivazione resta cruciale per le categorie più esposte ai rischi di contrazione delle prestazioni pensionistiche. Ben il 29,3 per cento dei cinquantenni, per esempio, risparmia proprio per la pensione (in misura prevalente sul motivo ereditario). I cinquantenni, infatti, subiranno una sicura riduzione delle prestazioni previdenziali rispetto alle attese di quando entrarono nel mondo del lavoro e hanno solo una decina d'anni per apprestare contromisure, attraverso i fondi pensione o altri investimenti. La motivazione previdenziale è inoltre piuttosto alta per gli artigiani ed esercenti (25,9 per cento), il che è comprensibile considerato il loro status di lavoratori indipendenti. Una percentuale analoga (22,2) si rileva tra gli imprenditori e liberi professionisti. Hanno invece una tensione al risparmio previdenziale lievemente sotto la media (11,1 per cento) i lavoratori dipendenti, ossia gli impiegati, gli operai e gli insegnanti, il che si spiega non solo con il ripiegamento degli orizzonti sul presente e le necessità emergenti di integrare il reddito corrente, ma anche con la percentuale effettivamente alta di queste persone che già aderiscono a una forma di previdenza integrativa e con il fatto che molti fra costoro riscuoteranno al momento di andare in pensione una liquidazione, tradizionalmente la tipica assicurazione di vecchiaia per i lavoratori dipendenti.

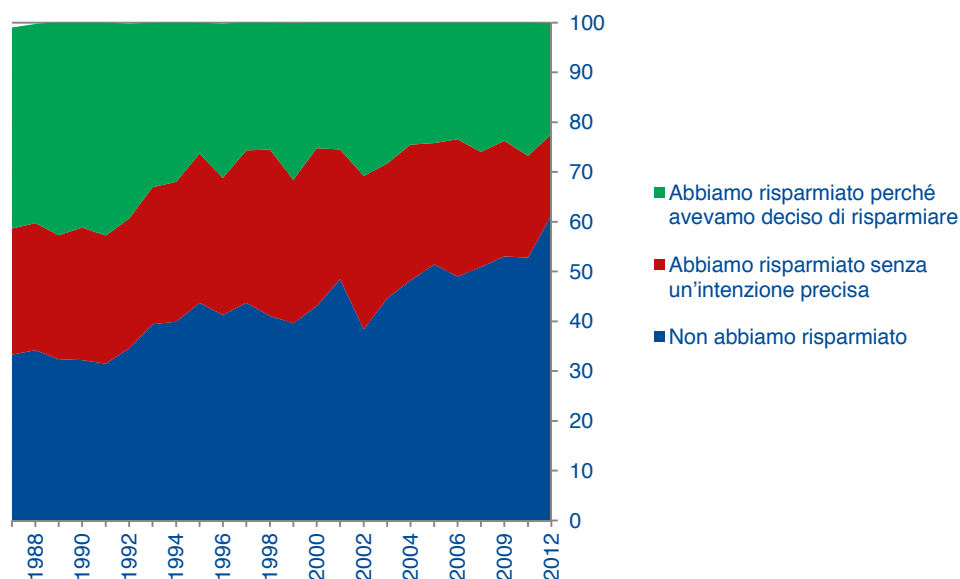
Chiude il giro delle motivazioni a risparmiare la volontà di pagarsi cure sanitarie migliori con l'avanzare dell'età, risposta che raccoglie appena il 3,4 per cento dei consensi. La percentuale, tuttavia e prevedibilmente, sale al 10 tra i sessantenni e al 10,4 tra i residenti nelle grandi città (oltre 250.000 abitanti), mentre è minima tra coloro che abitano nei piccoli centri (0,7 appena), probabilmente per le reti di solidarietà locale e familiare che si attivano, proprio nei piccoli comuni, quando una persona non si trova in buone condizioni di salute.

1.6. Formazione del risparmio e propensione a risparmiare

Poiché appena il 5,2 per cento degli intervistati dichiara che risparmiare è poco o per nulla utile, e poiché pressoché tutti gli intervistati trovano qualche buon motivo per farlo, ci si attenderebbe che il risparmio sia un comportamento estremamente diffuso. E in effetti in passato è sempre stato così. Nel 1987 (il primo anno in cui fu posta la domanda) appena il 33,3 per cento degli intervistati dichiarava di non risparmiare e la percentuale scese negli anni successivi, fino a toccare nel 1991 un minimo del 31,5 (figura 1.10). Per complemento a 100, nel 1991 il 68,5 per cento degli italiani aveva voluto e potuto risparmiare qualcosa, inclusi giovani, anziani, donne e pensionati. Il 1991 non è un anno qualunque. Sullo scenario internazionale si disgrega l'Unione Sovietica e nasce la Federazione Russa. George Bush senior

attacca l'Iraq come reazione all'invasione del Kuwait, e Bill Clinton annuncia che si candiderà alle presidenziali dell'anno dopo. Mentre il globo è a una svolta di governance, in Italia si scioglie il Partito Comunista e in economia il paese è classificato da Business International come la quarta potenza industriale globale, davanti alla Francia e alla Gran Bretagna. Dall'anno successivo, ossia dal 1992, la percentuale dei non risparmiatori comincerà però a crescere e quella dei risparmiatori a contrarsi.

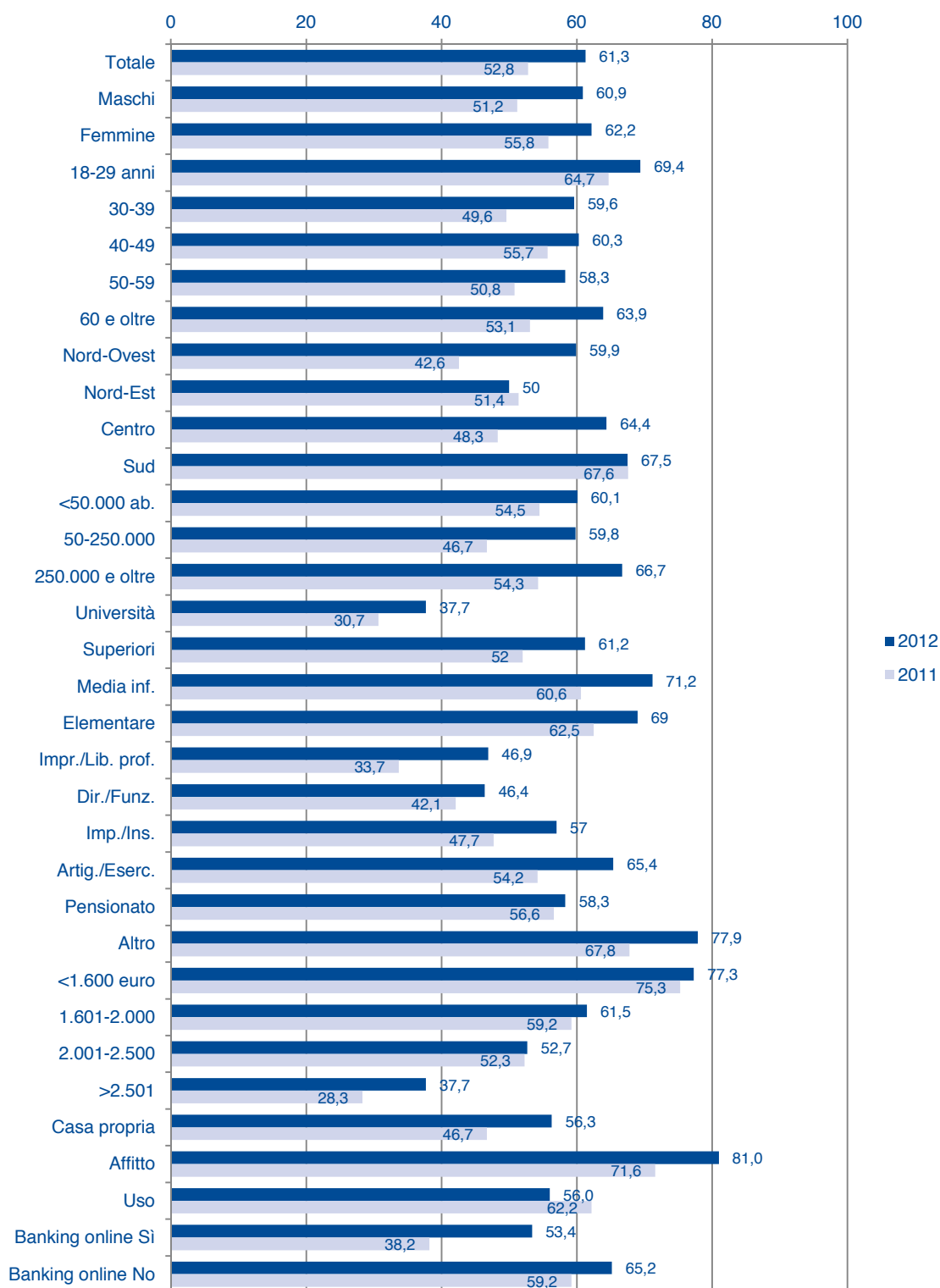
Figura 1.10 – Non risparmiatori, risparmiatori intenzionali e risparmiatori residuali
(percentuali sul totale degli intervistati)



Anche il 1992, peraltro, non è un anno qualunque. A Maastricht si firma il trattato sull'Unione monetaria, quasi come manovra di emergenza dopo un periodo di tensioni che stavano snervando lo Sme. In Italia si aprono le inchieste cosiddette di «Mani Pulite» e la situazione della finanza pubblica sfugge di mano. Il governo costituito da Giuliano Amato vara una manovra da 93.200 miliardi delle vecchie lire. Da quel momento in avanti, e anche negli anni migliori per condizioni del reddito corrente, la percentuale di risparmiatori non ha cessato di contrarsi e i non risparmiatori hanno continuato a salire fino al 52,8 per cento del 2011, per poi impennarsi, come mostra la figura 1.10, raggiungendo il 61,3 nel 2012. In vent'anni, l'Italia perde numerose posizioni nella classifica delle economie più ricche, mentre le quote di risparmiatori e non risparmiatori sostanzialmente si invertono e questi ultimi diventano maggioritari: il risparmio, però, cade non come effetto della soddisfazione dei bisogni che lo motivano, bensì per ragioni di impossibilità materiale.

Quello del «non risparmio» è purtroppo un virus il cui Dna combina diversi ceppi d'origine (figura 1.11). Nasce dalla debolezza dei giovani sul mercato del lavoro, poiché ben il 69,4 per cento dei ventenni dichiara di non poter risparmiare (in aumento peraltro dal 64,7 del 2011). Si origina altresì dalla stagnazione economica prima, dalla recessione del 2009 poi e infine dal double dip del 2011, eventi tutti che colpiscono in particolare le regioni a maggiore densità manifatturiera: nel Nord-Ovest i non risparmiatori passano dal 42,6 per cento del 2011 al 59,9 del 2012, salendo a quote che si avvicinano a quelle massime italiane, toccate nelle regioni del Sud (67,5 per cento di non risparmiatori). Con la crisi, l'area del non risparmio si propaga velocemente nelle grandi città dove passa dal 54,3 al 66,7 per cento tra il 2011 e il

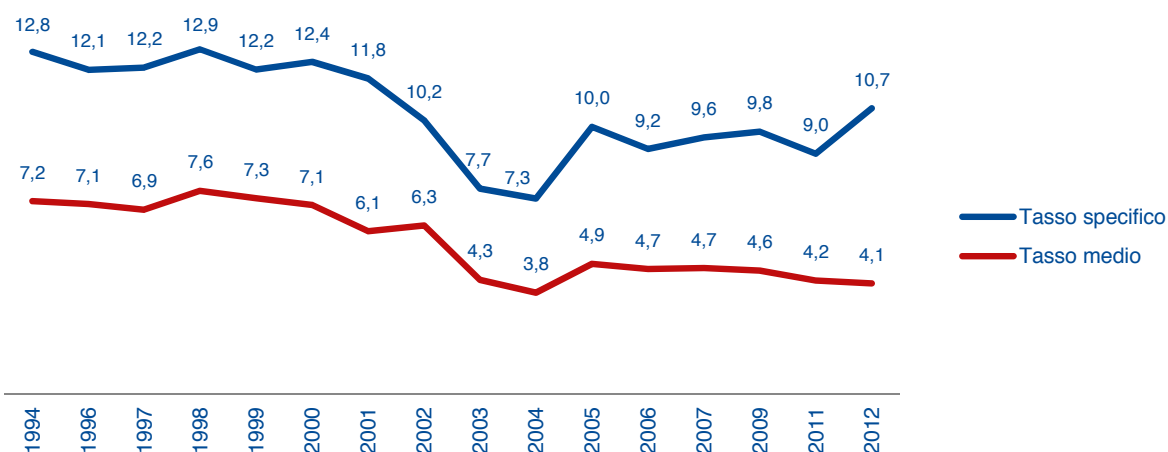
Figura 1.11 – Percentuali di intervistati «non risparmiatori»



2012, incidendo sulle categorie professionali più esposte alla variabilità del reddito (gli esercenti non risparmiatori aumentano dal 54,2 al 65,4 per cento) e sulle famiglie con minori mezzi: la quota delle famiglie in affitto e che non possono risparmiare passa dal 71,6 per cento nel 2011 all'81 per cento nel 2012.

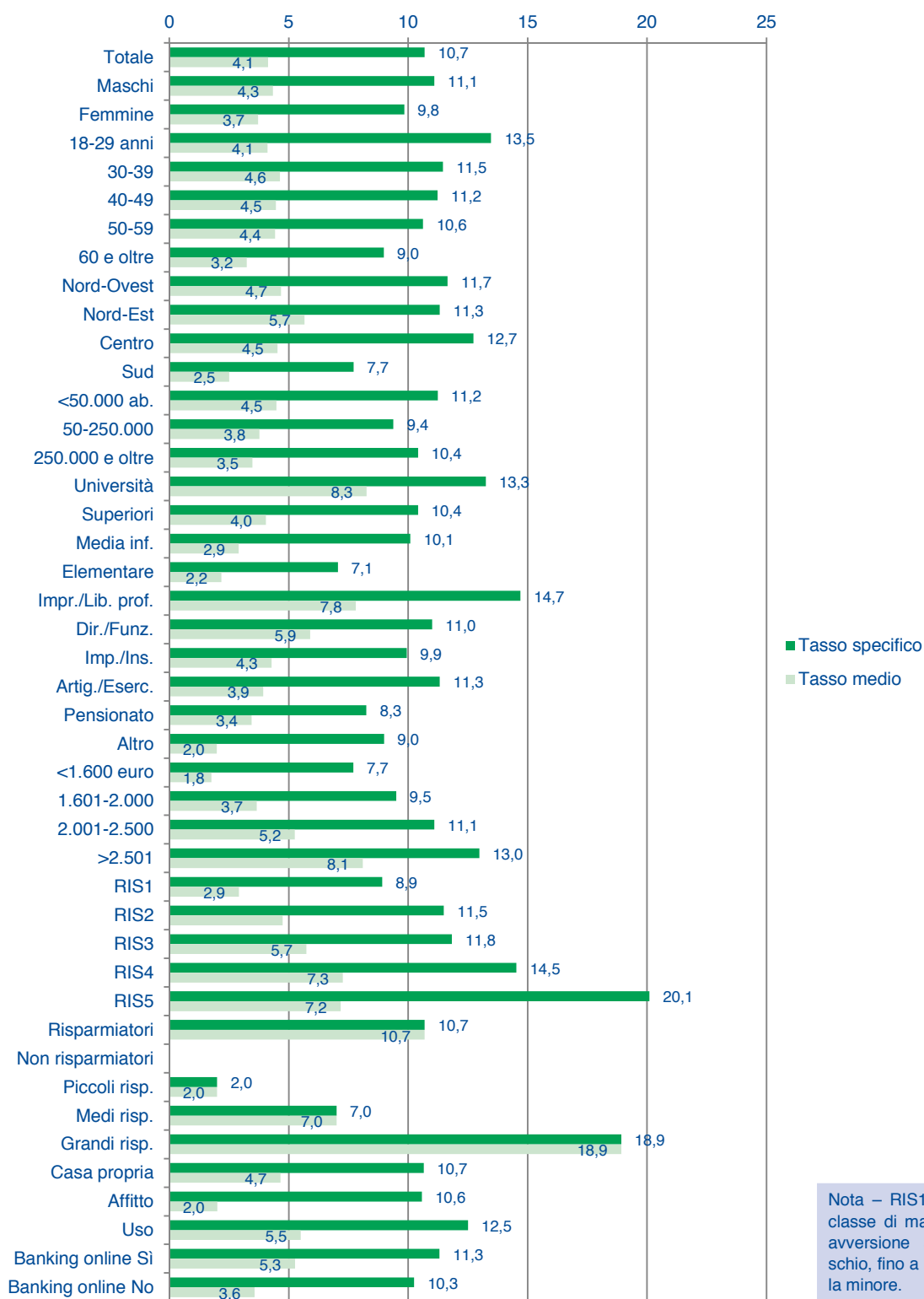
Conseguenza della costante riduzione della partecipazione è la discesa della propensione al risparmio, sia riferita alla media del campione (propensione media) sia calcolata sui soli soggetti che effettivamente riescono a risparmiare (propensione specifica, figura 1.12). Qui si evidenziano tuttavia due fenomeni. Tra il 1994 e il 2004 scendono sia la propensione media (dal 7,2 al 3,8 per cento delle entrate) sia quella specifica (dal 12,8 al 7,3). Dal 2004 al 2012 le tendenze mutano: si stabilizza intorno ai minimi la propensione media (4 per cento), mentre risale quella specifica (10,7 per cento). La spiegazione sta in un effetto di «caduta», cioè nello scivolamento di quote consistenti di risparmiatori nell'area del non risparmio. Se si dividono i risparmiatori in grandi, medi e piccoli¹, tali raggruppamenti mostrano nel 2012 percentuali medie molto diverse di entrate risparmiate. I piccoli risparmiatori riescono ad accantonare appena il 2 per cento delle entrate, i medi raggiungono il 7 e i grandi mettono da parte il 18,9 per cento: è accaduto, dunque, che parecchi piccoli risparmiatori sono scivolati nel non risparmio e parecchi medi sono scivolati tra i piccoli e i non risparmiatori. All'opposto, pochissimi grandi risparmiatori sembrano aver visto diminuire la loro capacità di risparmio. In altri termini, la crisi ha intaccato la capacità economica delle fasce più deboli delle famiglie italiane, ma non quella delle famiglie più ricche. Mentre nel tempo sono scese insieme la percentuale di risparmiatori e la propensione media al risparmio, la propensione a risparmiare dei soli risparmiatori è risalita nella crisi, per l'aumento di peso dei grandi risparmiatori sul totale.

Figura 1.12 – La dinamica della propensione al risparmio. Percentuale delle entrate risparmiate dai soli risparmiatori (tasso specifico) e percentuale media sul totale degli intervistati (tasso medio)



La figura 1.13, infatti, mostra come il contributo alla formazione del tasso di risparmio medio delle diverse categorie non abbia una varianza significativa, eccettuata appunto la disaggregazione per reddito (e capacità di risparmio) degli intervistati. I capifamiglia con i redditi più bassi contribuiscono alla propensione media con un valore di 1,8, pari a meno della metà della media. Chi guadagna fino a 2.000 euro contribuisce nella media (3,7 per cento), dai 2.000 ai 2.500 euro mensili il contributo cresce ancora fino al 5,2 per cento; infine, le famiglie con redditi superiori a 2.500 euro risparmiano in media l'8,1 per cento delle entrate: è appunto nella coda destra di questa distribuzione che si annidano i grandi risparmiatori, capaci di accantonare quasi un euro ogni cinque incassati.

¹ Sono classificati come piccoli risparmiatori gli intervistati che hanno risparmiato una quota inferiore al 5 per cento dei redditi annuali. Coloro che hanno risparmiato tra il 5 e il 10 per cento sono stati definiti medi risparmiatori e coloro che hanno risparmiato più del 10 per cento grandi risparmiatori.

Figura 1.13 – Tasso di risparmio medio e tasso di risparmio specifico dei soli risparmiatori nel 2012

Ed ecco l'identikit del risparmiatore, ossia di chi può permettersi di risparmiare. Mediamente, si tratta di un soggetto laureato (8,3 il tasso di risparmio medio e 13,3 quello specifico), che di mestiere è dirigente o funzionario (5,9 per cento il tasso medio e 11,0 quello specifico) ovvero un imprenditore (7,8 per cento il tasso medio e 14,7 quello specifico), trentenne (4,6 per

cento il tasso medio e 11,5 quello specifico) o quarantenne (4,5 per cento il tasso medio e 11,2 quello specifico), che vive in un piccolo centro (4,5 per cento il tasso medio e 11,2 quello specifico). Tra le propensioni a risparmiare specifiche desta un qualche interesse quella dei ventenni. Essi infatti contribuiscono marginalmente al risparmio complessivo, poiché il 69,4 per cento non risparmia, tuttavia la minoranza di giovani che può farlo riesce ad accantonare ben il 13,5 per cento del reddito.

In definitiva, la crisi economica è diventata anche una crisi del risparmio. Sono a questo punto appropriate tre riflessioni.

❶ La tendenza alla decrescita del tasso medio di risparmio non è conseguenza diretta della crisi del 2008-2012. La diminuzione dei risparmiatori data dal 1991 e la diminuzione del tasso di risparmio medio data dal 1994.

❷ Come emerge dalla lettura delle differenze fra le categorie del campione, la crisi amplia i divari in termini di reddito, risparmio e ricchezza; in altre parole, chi aveva capacità di accumulare l'ha più o meno mantenuta mentre chi non l'aveva o ne aveva poca l'ha perduta del tutto. Poiché il processo dura non dal 2008 bensì dal 1991, è ragionevole pensare che le differenze di risparmio si riflettano anche sui patrimoni. L'Italia, in altri termini, è un paese in cui redditi e patrimoni tendono a concentrarsi. Ovviamente, questa tendenza può produrre casi di acuto malessere economico sociale nelle fasi avverse del ciclo, come quella in corso dal 2008.

❸ La terza osservazione riguarda la questione della sufficienza o insufficienza del risparmio. Non si tratta di un tema che possa o debba essere trattato specificamente in questa indagine, tuttavia è opportuno farvi cenno. La civiltà capitalistica, scriveva Piero Gobetti, è fondata sul risparmio. Senza risparmio non vi sono investimenti; senza investimenti non c'è possibilità che l'invenzione diventi innovazione, che l'innovazione diventi produzione, vendita e infine distribuzione di reddito. L'erosione del risparmio delle famiglie è pertanto un fenomeno che, giunto a questi livelli, può legittimamente rappresentare un vincolo macroeconomico al ritorno a una crescita robusta: uno dei vincoli strutturali che il paese dovrebbe rimuovere.

1.7. La difesa del risparmio

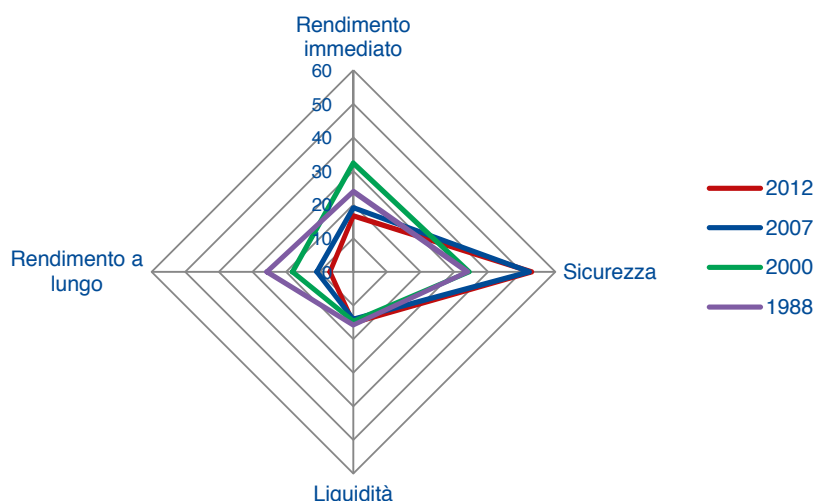
1.7.1. Il diamante del risparmio

«Anche un pazzo può far denaro, ma ci vuole un savio per conservarlo». Si tratta di un detto popolare che descrive però efficacemente l'atteggiamento generale delle famiglie italiane di fronte ai gruzzoli, grandi o piccoli, accumulati. Formato il risparmio, l'obiettivo di difenderlo viene prima di quello di guadagnarci, quanto meno per la grande maggioranza delle famiglie.

Negli anni è stata collaudata una domanda volta a rilevare empiricamente l'atteggiamento degli intervistati di fronte all'investimento del risparmio. In pratica gli intervistati devono rispondere sul principale (e poi su un secondario) obiettivo di tale investimento, scegliendo fra quattro priorità: la sicurezza del capitale, la facile liquidabilità dell'investimento, il rendimento che si può ottenere nel breve periodo e l'aumento del capitale che si può ottenere nel lungo

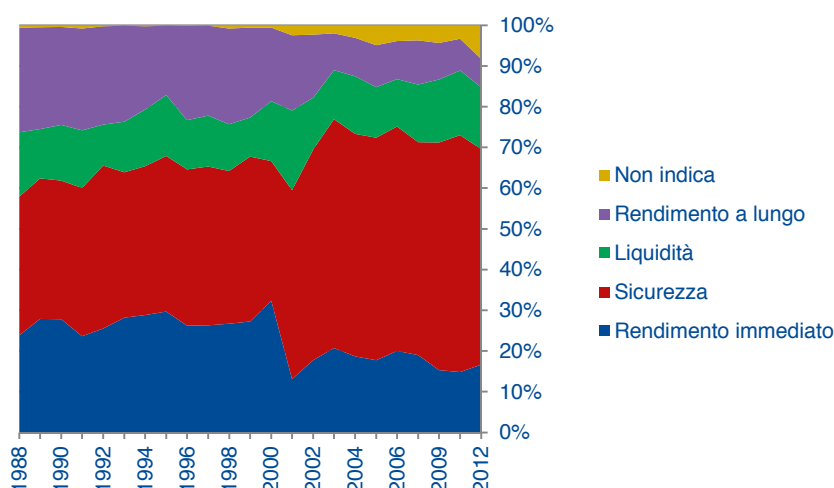
periodo. Gli intervistati si distribuiscono fra i quattro obiettivi e le percentuali delle risposte, riportate su un diagramma «a radar», disegnano la figura di un diamante (figura 1.14). Verticalmente sono disposti gli obiettivi del rendimento immediato (sopra) e della liquidità (sotto), orizzontalmente gli obiettivi dell'aumento di capitale (sinistra) e della sicurezza (destra).

Figura 1.14 – Il diamante del risparmio.
Percentuali dichiarate al primo posto come obiettivo degli investimenti



Come si vede dalla figura, il diamante si è spostato parecchio rispetto alla sua forma iniziale, che mostrava come in passato gli obiettivi dei risparmiatori fossero diversificati e, probabilmente, corrispondenti a individui in fasi differenti del ciclo vitale. Nel tempo, tuttavia, i risparmiatori hanno progressivamente concentrato l'attenzione sulla sicurezza del capitale, prioritaria oggi per il 53 per cento degli intervistati contro il 34 per cento appena nel 1988.

Figura 1.15 – La dinamica degli obiettivi del risparmio.
Percentuali dichiarate al primo posto come obiettivo degli investimenti

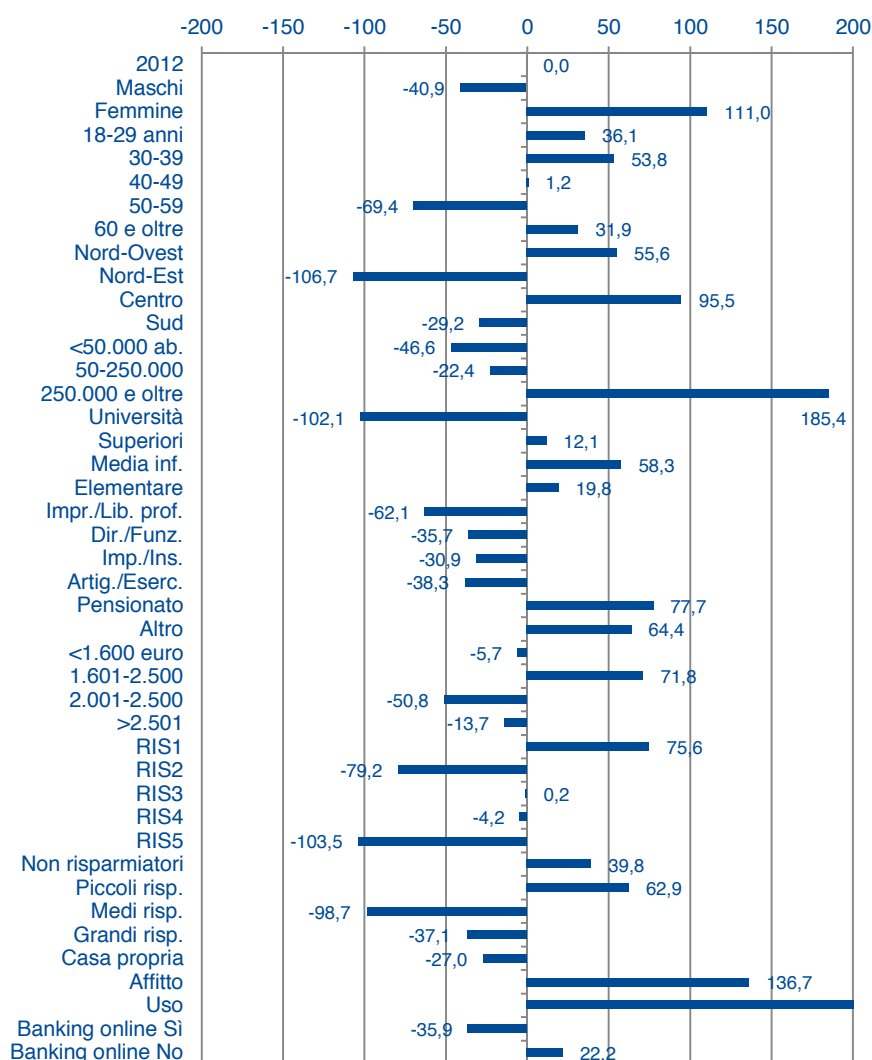


Nella figura 1.15 viene ricostruita l'evoluzione temporale delle priorità dichiarate: risulta evidente come quasi ogni anno il bisogno di sicurezza sia cresciuto, fino al massimo storico del 58,3 per cento nel 2011. Per contro, fra i quattro obiettivi la liquidità è quello rimasto signifi-

cativamente e costantemente importante (preferito dal 15,8 per cento dei risparmiatori nel 1988, oggi è al 15,2). A fare le spese della crescita del bisogno di sicurezza sono stati dunque i due obiettivi residui, ossia il rendimento che si può ottenere nel breve periodo (16,6 per cento) e l'aumento del capitale nel lungo termine (7,0 per cento).

Su questi due ultimi obiettivi vale la pena di approfondire l'analisi. Infatti, considerato che la sicurezza è il cardine dell'asset allocation familiare e data la stabile preferenza per la liquidità, la variazione rispetto alla media del rapporto fra preferenza per il rendimento immediato e preferenza per l'aumento del capitale consente di individuare profili tipici – dal risparmiatore relativamente più propenso al rischio e orientato al lungo periodo a quello relativamente più orientato a ottenere una cedola immediatamente.

Figura 1.16 – Deviazioni dalla media del rapporto tra la preferenza per il rendimento immediato e quella per l'aumento del capitale nel lungo termine. A sinistra preferenza relativa per gli investimenti più rischiosi, a destra preferenza relativa per gli investimenti che danno un utile immediato



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Nella figura 1.16 sono riportate le deviazioni dalla media del quoziente in base 100 fra la percentuale di risparmiatori orientati al rendimento immediato e la percentuale di quelli orientati a una crescita del capitale nel lungo periodo. Le deviazioni negative sono rappresentate

in istogrammi estesi nella parte sinistra del grafico e indicano una preferenza relativa verso gli investimenti di lungo termine (le azioni, i fondi), anche se implicanti un certo rischio. Le deviazioni positive si estendono viceversa sul lato destro e mostrano le categorie inclini a non rischiare e che aspirano a risultati di breve periodo. Tra queste ultime spiccano le donne (con un indice relativo di 111), mentre, all'opposto, gli uomini sono relativamente più inclini a rischiare in favore degli investimenti di lungo termine (-40,9). Per classi di età, i ventenni (36,1) e i trentenni (53,8) non amano sorprese e investono a breve, mentre i cinquantenni (-69,4) puntano un po' di più sull'aumento di capitale nel lungo termine.

Questi risultati possono apparire controintuitivi, in quanto sono proprio i giovani a potersi permettere, non fosse che per ragioni anagrafiche, di attendere i risultati di investimenti a lungo termine; i cinquantenni, però, hanno visto nella loro vita almeno un paio di cicli euforici della Borsa mentre le classi di età giovani hanno iniziato a risparmiare più o meno dopo il 2000, formando la propria breve esperienza in un contesto economico e finanziario complicato, segnato dalle crisi, nel quale hanno maturato la convinzione che sia necessario muoversi a vista, senza puntare troppo sul futuro lontano. Gli investimenti che devono produrre qualcosa, anche poco ma subito, sono relativamente più graditi ai residenti nelle grandi città (185,4), alle persone con un titolo di studio elementare (19,8) o di media inferiore (58,3), ai piccoli risparmiatori (62,9) e, come è ovvio, ai pensionati (77,7). Ritengono invece relativamente accettabile il rischio degli investimenti di lungo termine i laureati (-102,1), gli imprenditori e liberi professionisti (-62,1), i dirigenti e funzionari (-35,7), gli esercenti (-38,3), i medi (-98,7) e i grandi risparmiatori (-37,1) e infine coloro che utilizzano Internet per i servizi bancari (-35,9).

In definitiva, si osserva molto bene come l'avvicinamento ai prodotti finanziari che comportano un'esposizione di lungo termine al rischio poggia su tre pilastri: in primo luogo, l'esperienza pregressa con gli strumenti di impiego del risparmio; in secondo luogo, l'istruzione e la possibilità di comprendere davvero tali strumenti; infine, l'appartenenza a categorie professionali che normalmente devono assumere decisioni, sia pure in ambiti differenti, che comportano un rischio di successo o di insuccesso nel lungo termine.

1.7.2. L'euro non è più il salvatore del risparmio

Chi tutela i risparmi? Innanzitutto la proverbiale prudenza dei risparmiatori, i quali, come si è visto, non solo prediligono nella scelta degli impieghi quelli che garantiscono il capitale ma anche, tendenzialmente, espongono i risparmi solo ai rischi che sono in grado di comprendere, dal punto di vista tecnico e culturale. Nel 2011, tuttavia, i risparmi hanno corso il rischio della svalutazione, in relazione non solo all'andamento dei mercati ma perché la crisi finanziaria questa volta ha coinvolto direttamente l'euro, l'Italia e le sue obbligazioni pubbliche, ossia l'investimento che da sempre gli italiani percepiscono come sicuro e prediligono dopo la casa. I tanti che nel 2002 avevano salutato l'ingresso nell'euro come la promozione dell'Italia, la cui lira aveva vissuto numerose crisi valutarie, in una sorta di club della stabilità, prendono coscienza dei vincoli che l'appartenenza al club comporta, in primo luogo quello della disciplina del bilancio pubblico. Inoltre, le persone toccano con mano che i mercati finanziari possono decidere i destini dei loro risparmi, nel caso in cui la politica economica nazionale non soddisfi i requisiti di stabilizzazione dell'eurozona.

L'euro, insomma, ha due facce, e mentre la maggioranza dei risparmiatori aveva dato prevalenza alla prima – i tassi di interesse moderati che tra il 2002 e il 2006 avevano consentito a

due milioni e mezzo di famiglie l'accesso a un mutuo e a una nuova abitazione – ecco manifestarsi invece nel 2011 la faccia del rigore di bilancio, dei tagli e delle tasse necessari per stabilizzare il debito pubblico in rapporto al Pil. La sanzione per il mancato aggiustamento, tuttavia, non è in mano a istituzioni lente, bensì a mercati finanziari del debito sovrano che reagiscono rapidamente, cinicamente e con violenza: fra il 1° luglio e il 25 novembre 2011 il benchmark sul titolo di Stato italiano a lungo termine scende di 18 punti percentuali e il benchmark del Centro Einaudi dei patrimoni finanziari italiani (cfr. *Introduzione*) di 9,7 punti. In meno di sei mesi circa 240 miliardi di ricchezza lorda accumulata, ossia di risparmi faticosamente messi da parte, hanno rischiato di svanire. Nel febbraio 2012, quando i risparmiatori sono stati intervistati, la svalutazione si era in buona parte riassorbita. Lo choc tuttavia lascia tracce pesanti e si riflette nei giudizi degli intervistati sull'euro, che per la prima volta aveva mostrato a tutti la sua faccia più dura (figura 1.17).

Figura 1.17 – Il giudizio sull'euro
(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati)



Agli intervistati sono stati proposti sei giudizi sull'euro, tre connotati positivamente (è un progetto strategico per l'Europa e l'Italia, è una moneta migliore della lira, ci ha già salvati una volta) e tre negativi (ci subordina ai paesi forti, è eccessivamente rigoroso, è una moneta come le altre). Intanto, la differenza tra giudizi positivi e negativi (calcolata sul totale delle risposte multiple espresse dal campione) risulta, come prevedibile, mediamente negativa e pari a -26,4 punti percentuali. Nel dettaglio delle possibili risposte, i giudizi più condivisi riguardano l'eccesso di rigore generato dall'euro (45,8 per cento di consensi) e il fatto che ci subordini alle nazioni maggiori d'Europa (46 per cento). A lamentare l'eccesso di rigore sono in particolare ventenni (52,8 per cento) e sessantenni (49,8), residenti nel Nord-Ovest (47,0) e nel Sud (47,6 per cento). Appesantiscono il giudizio accompagnandolo alla percezione di subordinazione gli esercenti (48,8 per cento) e le persone con bassi livelli di istruzione (48,8 per cento). Alcuni sottogruppi, per contro, si dimostrano apparentemente indifferenti all'euro (il 19,2 per cento del campione lo considera una moneta come un'altra): è il caso dei non risparmiatori, evidentemente non toccati dalle fluttuazioni delle Borse (23,2 per cento), e delle famiglie con il livello di reddito più basso (22,7).

Chi mantiene un po' di ottimismo sulla moneta unica lo fa perché questa rappresenta un progetto strategico per l'Europa e per l'Italia (33,4 per cento degli intervistati, ossia in definitiva

uno su tre). Si tratta in particolare dei trentenni (37,1 per cento), dei residenti nel Nord-Ovest (41,3) e nei centri minori (35,7), di chi lavora come imprenditore (44,4) o come dirigente (39,7 per cento). Nei fatti, queste categorie professionali hanno una esperienza dell'euro non limitata ai risparmi e al mutuo per la casa ma più complessa, in quanto gestori di imprese che operano nel mercato unico. Il 18,6 per cento degli intervistati invece ricorda che l'euro ci salvò già una prima volta (nel 2002, quando con l'aggancio alla moneta unica il Tesoro italiano beneficiò di un calo dei rendimenti, e quindi dei costi del servizio del debito). Su questo punto non soffrono di memoria corta in particolare i trentenni (22,5 per cento), i residenti nel Nord-Est (27,7), i laureati (28), i dirigenti (35,7 per cento). Infine, una piccola parte degli intervistati (11,2 per cento) riconosce esplicitamente il primato dell'euro sulla lira e tra questi spiccano in particolare i laureati (18,3).

Come si vede, a prevalere non è esattamente la nostalgia della lira. Più o meno un quinto del campione, ossia quasi tutti quelli che hanno meno mezzi da investire, si dichiara indifferente alla moneta. Ve n'è poi un buon terzo che riconosce il valore strategico dell'euro e circa un quinto che gli è addirittura riconoscente. Il punto è che molti degli intervistati che danno questi giudizi affermano anche che il rigore imposto agli italiani è eccessivo e che l'Italia è un paese subordinato agli altri. Questi non sono difetti della moneta unica. Il primo è semplicemente dovuto alla sorpresa per la presa di coscienza – in qualche modo brutale – dei vincoli imposti dall'appartenenza all'unione monetaria, vincoli che però esistevano fin dal 2002 e con i quali un paese con un debito pubblico superiore al Pil dovrà fare i conti almeno fino a quando perdurerà questa situazione. Il secondo giudizio negativo non è intrinseco all'euro, ma rappresenta la constatazione dello scarso peso politico italiano, che tuttavia non è sancito dai Trattati. Le fasi politiche evolvono e con esse anche la voce che i vari paesi dell'eurozona possono mettere nella gestione della moneta comune. I margini di recupero di popolarità dell'euro sono dunque, per tutti questi motivi, piuttosto ampi.

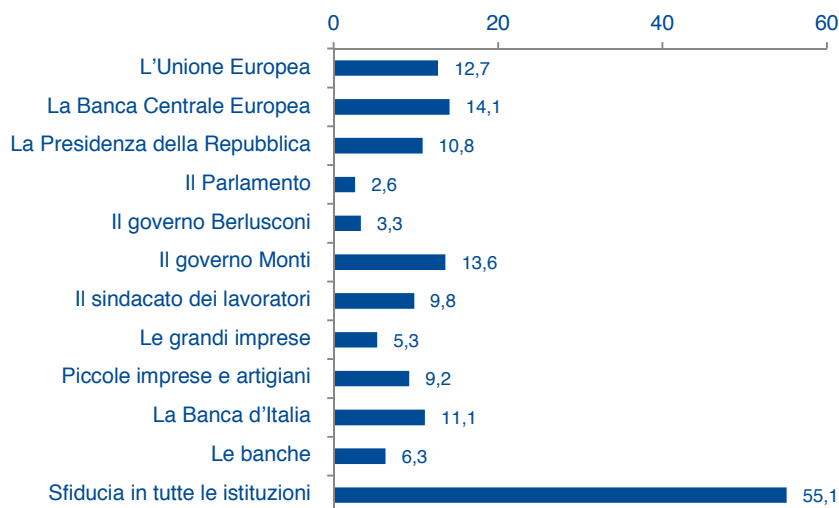
1.7.3. I (mancati) difensori del risparmio

L'indagine del 2012 coglie gli intervistati preoccupati da una crisi che non finisce e che in casi non più isolati costringe a liquidare investimenti e vendere beni per far fronte alle spese. La crisi non si è fermata ai titoli dei giornali. Ha scosso il valore dei risparmi. Ha intaccato il tenore di vita quotidiano del 49,4 per cento del campione. Uno su cinque fra gli intervistati ha dichiarato di avere cercato nuove fonti di reddito, ma solo uno su tre è riuscito a trovarle. Una crisi così lunga non c'è nella memoria della maggior parte delle persone né certamente era attesa da chi nel 1991 aveva appreso di vivere nel quarto paese industriale del pianeta. È normale, in tale situazione, che le famiglie assumano un atteggiamento critico verso le istituzioni o verso le persone che le incarnano, a torto o a ragione presunte colpevoli di non aver saputo prevedere, prevenire, risolvere – o quanto meno lenire – la crisi stessa. Per sondare l'intensità di questa percezione e capire se stanno emergendo altri ancoraggi, agli intervistati è stato sottoposto un elenco di istituzioni politiche ed economiche, chiedendo loro di dichiarare in quali nutrissero fiducia, in particolare nel ruolo di difensori del risparmio. Era ovviamente possibile dichiarare la propria fiducia in più istituzioni, così come in nessuna.

È stata proprio quest'ultima la scelta, peraltro non inattesa, della maggior parte del campione, ossia del 55,1 per cento degli intervistati (figura 1.18). A non avere fiducia in nessuna istituzione è il 61,4 per cento dei residenti nelle grandi città (con più di 250.000 abitanti), il 58,7

dei quarantenni (la fascia di età più critica, probabilmente perché sono nel pieno della vita lavorativa e sentono che non riusciranno a raggiungere i propri obiettivi), il 63,7 degli intervistati meno istruiti (licenza elementare), il 57,4 per cento dei pensionati (avendo smesso di lavorare non possono rimediare all'impoverimento determinato da una crisi che colpisce i risparmi), il 58,8 dei dipendenti (impiegati e insegnanti) e il 60,4 per cento di coloro che guadagnano meno di 1.600 euro mensili (la fascia con le minori possibilità economiche).

Figura 1.18 – Le istituzioni che difendono il risparmio
(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati)



Se questa è la mappatura, peraltro non del tutto sorprendente, dello scontento e della sfiducia, vediamo però come si distribuisce il 44,9 per cento di quelli che hanno dichiarato fiducia per almeno una istituzione. A ricevere i maggiori consensi sono la Bce (14,1 per cento), seguita dal governo Monti (13,6) e dall'Unione Europea (12,7 per cento): si tratta cioè delle istituzioni che, nel bene o nel male, al momento delle interviste lavoravano insieme per dare una soluzione alla crisi finanziaria italiana ed europea. I consensi verso la Bce salgono al 19,1 per cento fra i cinquantenni, al 27,9 fra i laureati e al 25 per cento fra i dirigenti. Il governo Monti piace più che in media alle donne (14,7 per cento), ai ventenni (16,7), ai residenti nel Nord-Est (18,6) e nelle città medie (tra 50 e 250.000 abitanti, 16,9 per cento). Infine l'Unione Europea ha più consensi della media nel Nord-Ovest (16,9 per cento) e fra i laureati.

Vicinissima a queste tre istituzioni, tutte particolarmente attive sul fronte delle politiche economiche nazionali ed europee, si trova una istituzione nazionale di garanzia, con compiti certo non strettamente economici, come la Presidenza della Repubblica, che raccoglie il 10,8 per cento dei consensi. Tale quota sale al 15,3 per cento fra i ventenni, al 15,1 nel Mezzogiorno (dove è inferiore la fiducia verso le istituzioni comunitarie) e al 28,6 fra i dirigenti.

Le altre istituzioni elencate ottengono tutte percentuali di consenso piuttosto ridotte. Solo il 3,3 per cento degli intervistati pensa che il governo Berlusconi sia stato un buon difensore del risparmio. Non ricevono voti alti né le grandi imprese (con il 5,3 per cento di indicazioni, che salgono però al 10,6 per cento fra gli imprenditori), né il sindacato (9,8 in media, ma addirittura 8,3 fra i lavoratori dipendenti). Le banche, infine, sono promosse dal 6,3 per cento delle persone: il legame fiduciario fra risparmiatore e banca, decisamente solido in passato

(in particolare negli anni Ottanta e Novanta), è andato sfibrandosi di recente, un po' per via della spersonalizzazione dei servizi online, offerti da tutti gli operatori bancari e peraltro apprezzati dal 35 per cento degli intervistati, un po' perché i risparmiatori con meno risorse hanno meno bisogno di consigli, un po' forse anche perché questa crisi proprio dalle banche è partita, seppur quelle di oltreoceano.

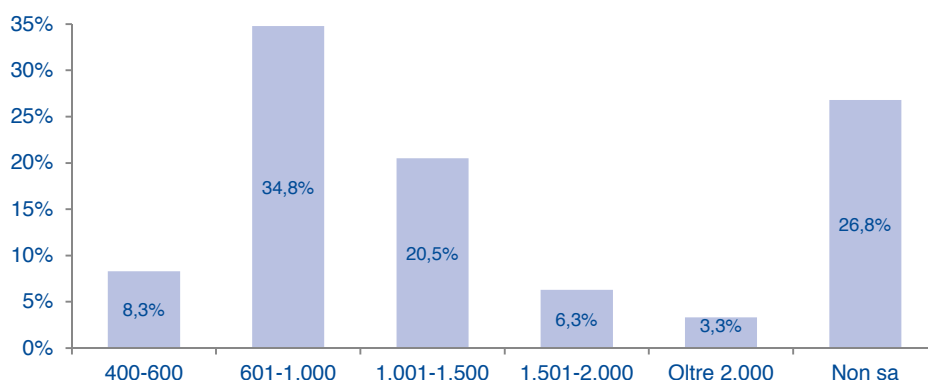
Capitolo 2 • Il risparmio di natura previdenziale e la riforma delle pensioni

2.1. Reddito attuale e pensione futura

Come si è detto (cfr. par. 1.3), le diverse edizioni dell'indagine hanno messo in luce l'emergere di due fenomeni. Da un lato, i risparmiatori tendono a essere più pessimisti quando pensano al lungo periodo rispetto a quando pensano all'oggi. Infatti, parte di coloro che ritengono il proprio reddito sufficiente nell'immediato teme che tale condizione possa non ripetersi nel futuro e, in particolare, al momento della pensione. Dall'altro lato, questo pessimismo sul futuro tende a peggiorare in corrispondenza di una situazione di crisi economica o in seguito a una riforma del sistema pensionistico.

A ben vedere, quindi, in questa fase storica sono presenti tutti gli «ingredienti» perché i risparmiatori si sentano scarsamente ottimisti: la crisi c'è, ed è tornata a mordere dopo una breve speranza di ripresa. La riforma delle pensioni approvata nel dicembre 2011, ossia qualche settimana prima della somministrazione del questionario, ha modificato sensibilmente le aspettative previdenziali di molti cittadini italiani. E in effetti la figura 2.1 mostra come le aspettative sul reddito pensionistico siano, per la maggior parte degli intervistati, tutt'altro che rosee.

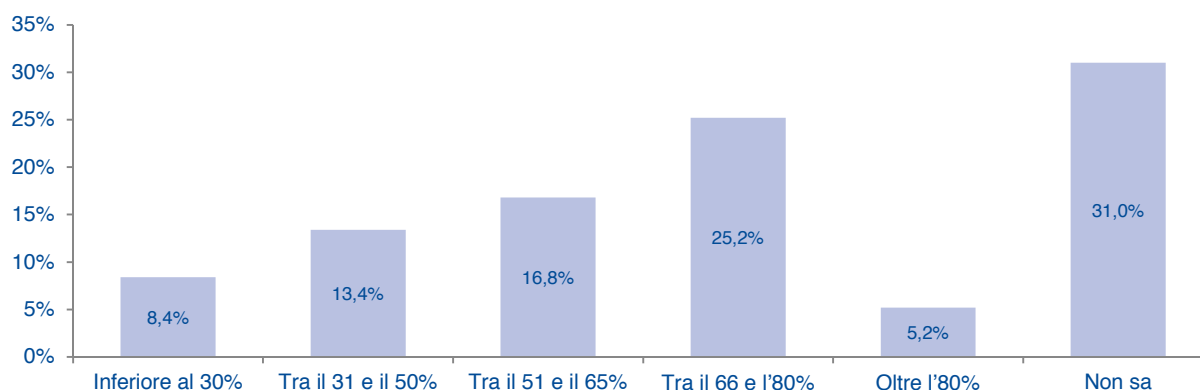
Figura 2.1 – Valore atteso netto mensile della pensione
(in euro; percentuali sugli intervistati che lavorano)



La maggioranza relativa (poco più di un terzo: 34,8 per cento) ritiene infatti che avrà una pensione netta compresa tra i 601 e i 1.000 euro mensili, mentre circa un quinto (20,5) presume di poter contare su una cifra compresa tra i 1.001 e i 1.500 euro. Poco meno di un risparmiatore su dieci avrà a disposizione importi maggiori: un 6,3 per cento pensa di poter arrivare a una cifra tra i 1.501 e i 2.000 euro, il 3,3 pensa di superare i 2.000 euro mensili. Vi è però una quota equivalente (8,3 per cento) di intervistati con aspettative assai più ridotte, con un reddito da pensione stimato inferiore ai 600 euro. Le aspettative sono maggiori per le persone con livello di istruzione e reddito superiori. Ad esempio, per coloro che possiedono la sola licenza elementare il reddito atteso da pensione è nella stragrande maggioranza dei casi molto ridotto (il 70 per cento ritiene che riceverà tra i 601 e i 1.000 euro). E il 62,9 per cento di coloro che guadagnano meno di 1.600 euro ritengono che la propria pensione sarà inferiore ai 1.000 euro. Guardando alle professioni, artigiani e commercianti hanno le aspettative più modeste: il 58,5 per cento valuta che la propria pensione non supererà i 1.000 euro.

L'aspettativa sul rapporto tra ammontare della pensione attesa e reddito corrente è, forse, ancor più significativa alla luce delle diverse riforme che hanno riguardato il sistema pensionistico negli ultimi decenni. Il tasso di sostituzione (rapporto tra ultima retribuzione e reddito da pensione) è stato costantemente abbassato con la progressiva introduzione del metodo di calcolo contributivo che, pur non essendo direttamente comparabile ai metodi a capitalizzazione, approssima il valore della pensione al valore che un risparmiatore otterrebbe investendo in una rendita vitalizia con un rendimento del capitale pari al tasso di crescita del Pil. Il legame tra il reddito e la pensione (attesa) è stato pertanto indagato con una specifica domanda (figura 2.2).

Figura 2.2 – Ammontare atteso della pensione in percentuale del reddito
(percentuali sui soli intervistati che lavorano)



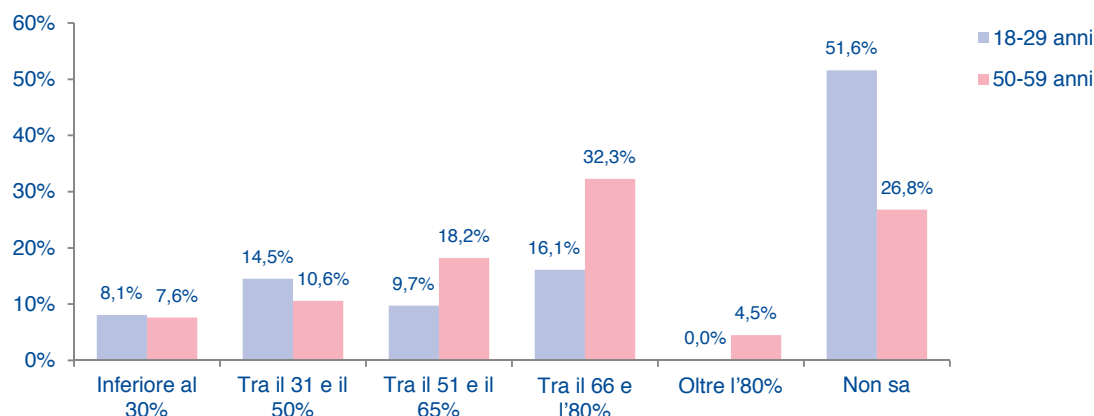
Circa un quarto dei lavoratori intervistati ritiene che la propria pensione sarà compresa tra il 66 e l'80 per cento del proprio reddito. C'è poi un'ampia quota di risparmiatori con aspettative inferiori. Un 16,8 per cento pensa che il tasso di sostituzione sarà compreso tra il 51 e il 65 per cento del reddito da lavoro, un 13,4 per cento ritiene che riceverà fra il 31 e il 50; infine, un 8,4 per cento presume che non raggiungerà neanche un tasso di sostituzione pari al 30 per cento. Vi è, infine, un esiguo numero (5,2 per cento) di intervistati decisamente più ottimisti i quali ritengono che la loro pensione supererà i quattro quinti del reddito. I dirigenti e funzionari hanno le aspettative migliori: la metà di essi ritiene che avrà una pensione pari almeno al 66 per cento del reddito (tale percentuale è pari a 20,7 tra imprenditori e liberi professionisti e a 16,6 tra artigiani e commercianti).

Le ripercussioni maggiori delle recenti riforme saranno a carico delle generazioni più giovani, che vedranno le loro pensioni calcolate interamente con il metodo contributivo. La figura 2.3 riporta il dettaglio delle risposte al precedente quesito per gli intervistati appartenenti alla fascia dei ventenni e a quella dei cinquantenni (i risultati riguardanti i sessantenni confermano quanto osservato per i cinquantenni ma sono scarsamente significativi: buona parte di loro è già in pensione e quindi non rientrava tra i destinatari del quesito).

I giovani hanno maggior consapevolezza del fatto che la pensione obbligatoria potrebbe non raggiungere valori comparabili a quelli percepiti dalle generazioni precedenti. Nessuno degli intervistati fra 18 e 29 anni pensa che otterrà una pensione superiore all'80 per cento del proprio reddito, e solo un 16,1 per cento ritiene che la pensione sarà superiore ai due terzi dello stipendio. Per contro, il 22,6 per cento prevede un reddito previdenziale inferiore alla metà del proprio reddito da lavoro. Invece, passando ad analizzare le risposte dei cinquan-

tenni, si rileva ancora una quota relativamente elevata di intervistati (36,8 per cento) che si aspettano una pensione superiore ai due terzi del reddito (e un 4,5 per cento spera addirittura di guadagnare più di quattro quinti dello stipendio nel momento del ritiro).

Figura 2.3 – Giovani e anziani, cambia il valore atteso della pensione in percentuale del reddito
(percentuali sui soli intervistati che lavorano; confronto per fasce d'età)



Tra i giovani, inoltre, è piuttosto elevata la percentuale di coloro che non sanno valutare a quanto ammonterà la propria pensione. A questo risultato hanno probabilmente concorso diversi fattori, tra cui lo scarso livello di informazione e il disinteresse verso un problema che pare molto lontano del tempo. È però ragionevole pensare che i numerosi cambiamenti normativi avutisi nel recente passato, e l'aspettativa che ce ne siano altri in futuro, non rendano particolarmente agevole formarsi un'idea precisa sul tema.

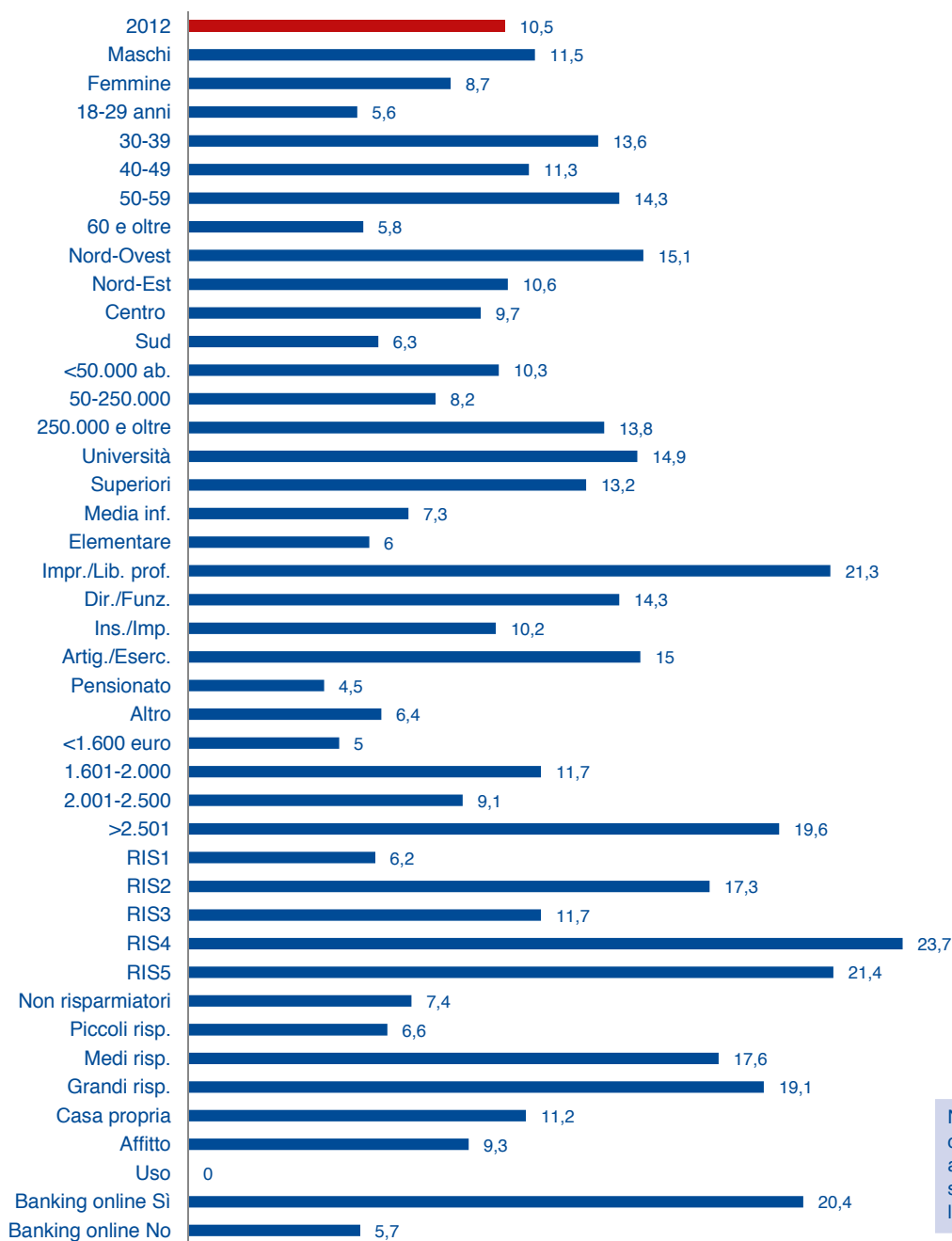
2.2. Previdenza integrativa e Tfr

Nonostante le riforme degli ultimi due decenni abbiano reso evidente che il tasso di sostituzione relativo alla pensione obbligatoria non sarà più generoso come in passato, e nonostante gli incentivi per lo sviluppo del cosiddetto «secondo pilastro» della previdenza complementare, la partecipazione dei risparmiatori italiani a schemi di contribuzione su base volontaria è ancora piuttosto limitata. Nell'anno in corso (figura 2.4 a pagina seguente) solo un intervistato su dieci (precisamente il 10,5 per cento) dichiara di aver sottoscritto un fondo pensione, sia esso negoziale o aperto.

La quota di coloro che hanno deciso di aderire a forme di previdenza integrativa cresce al crescere del livello di istruzione: il 14,9 per cento di chi ha un diploma di laurea aderisce a qualche forma di fondo pensione, solo il 6 per cento degli intervistati con licenza elementare lo fa. La propensione al risparmio è un altro fattore che influisce positivamente sulle probabilità di adesione alla previdenza integrativa. Guardando alle professioni, coloro che lavorano in proprio tendono a sottoscrivere fondi pensione più frequentemente: il 21,3 per cento degli imprenditori e liberi professionisti lo fa, così come il 15 per cento degli artigiani e commercianti. Tra i lavoratori dipendenti, l'adesione è più alta tra i dirigenti e funzionari (14,3 per cento) che tra gli insegnanti e impiegati (10,2 per cento). Il tasso di adesione comincia a essere sopra la media già per i trentenni: ancorché non si tratti di un valore elevato (13,6 per

cento), è comunque un segnale positivo. Infine, curiosamente, chi utilizza servizi di banking online ha quasi il quadruplo delle probabilità di aver sottoscritto un fondo pensione rispetto al resto del campione.

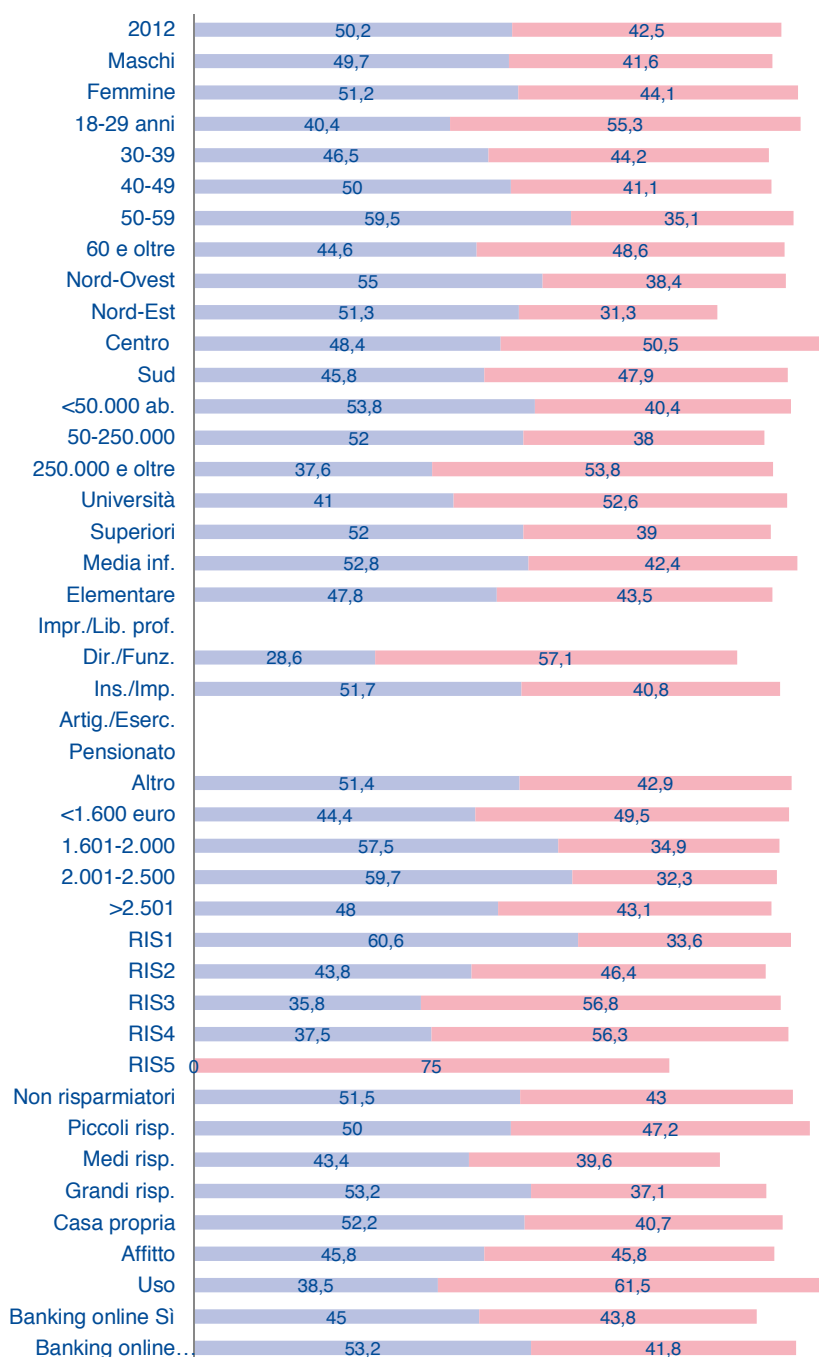
Figura 2.4 – Percentuali di sottoscrittori di un fondo pensione, negoziale o aperto



Il 73,9 per cento di coloro che hanno sottoscritto un fondo pensione complementare ha versato dei propri contributi (su base volontaria). Il 12,6 dichiara di aver anche ricevuto contributi aggiuntivi da parte del datore di lavoro (o forse semplicemente è a conoscenza del fatto) e un 26,1 per cento vi ha invece destinato la quota di risorse prima accantonate per il trattamento di fine rapporto. Chiaramente, la possibilità di accantonare il Tfr o di ricevere contributi

aggiuntivi da parte del datore di lavoro è un'opzione disponibile solo per i lavoratori dipendenti: imprenditori e liberi professionisti, artigiani e commercianti devono contribuire esclusivamente con risorse proprie.

Figura 2.5 – Percentuali di lavoratori dipendenti che hanno lasciato in azienda il Tfr (serie blu) o non ne hanno ancora deciso la destinazione (serie rossa)



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

La possibilità di destinare il Tfr a un fondo pensione, in particolare, avrebbe dovuto costituire un forte incentivo per il rilancio della previdenza integrativa. È, invece, interessante notare come la metà (50,2 per cento) dei lavoratori dipendenti preferisca ancora il «vecchio Tfr» rispetto all'investimento in un fondo (figura 2.5).

La crisi e la scarsa conoscenza dei meccanismi di funzionamento dei fondi integrativi hanno probabilmente spinto a una maggior prudenza, dopo un approccio iniziale più favorevole. Solo un 4,1 per cento dichiara di aver optato per un fondo pensione negoziale legato al proprio contratto collettivo, mentre un 3,2 per cento ha scelto un fondo negoziale aperto o una polizza individuale. Il 42,5 per cento non ha ancora deciso, il che potrebbe implicare sia che ha scelto di mantenere il «regime Tfr» fino a che avrà fatto la scelta definitiva, sia che le sue risorse sono state investite secondo le regole del «silenzio-assenso».

La percentuale di coloro che hanno optato per un investimento in qualche tipologia di fondi è più che doppia tra i dirigenti e funzionari che tra gli insegnanti e impiegati. La percentuale di coloro che lasciano il Tfr in azienda, o che non ne ha ancora deciso la destinazione, è invece più elevata tra i giovani (probabilmente perché non pensano ancora al problema della pensione) e tra i lavoratori prossimi al ritiro (perché forse non ritengono più utile accantonare per la costituzione di una pensione integrativa).

Perché i risparmiatori continuano a prediligere il Tfr rispetto all'investimento in fondi pensione? Tra coloro che hanno compiuto questa scelta, quasi la metà (49,4 per cento) dichiara di averlo fatto per potere riscuotere l'intera somma al momento del pensionamento e per poter decidere in autonomia come gestirla. Un 29,4 per cento (erano permesse risposte multiple) dichiara di fidarsi più dell'azienda che dei fondi pensione (peraltro il Tfr è un credito particolarmente garantito, anche con l'eventuale intervento statale in caso di fallimento del datore di lavoro). Poco più di uno su cinque lo fa per incassare la somma nel caso di perdita (siamo pur sempre in periodo di crisi) o cambiamento del posto di lavoro, mentre poco meno di uno su cinque lo fa pensando alla propria azienda e con l'intenzione di contribuire alla sua crescita (per quanto il Tfr, in molti casi, non sia più un accantonamento a disposizione dell'azienda stessa).

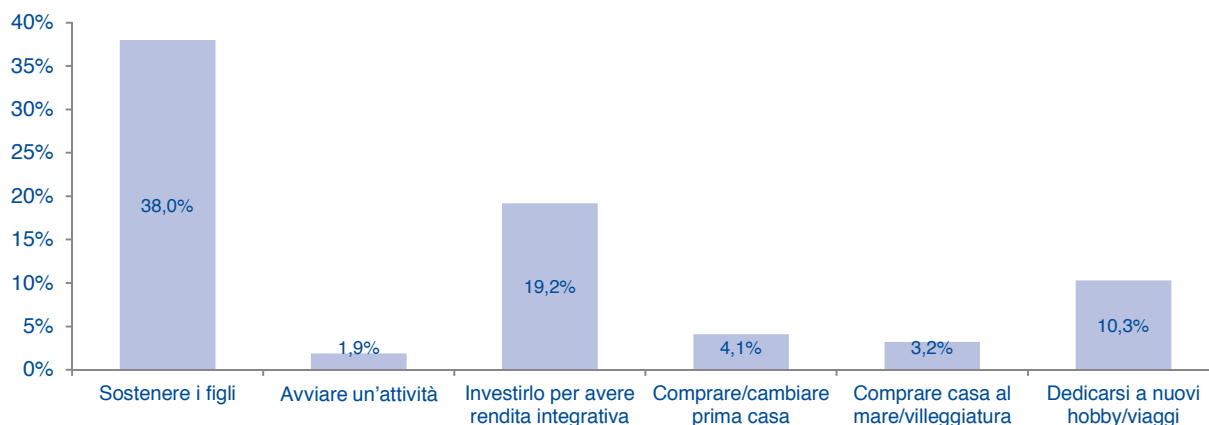
Le intenzioni su come utilizzare il proprio Tfr (figura 2.6) forniscono un'ulteriore conferma degli squilibri generati dal sistema attuale. Da un lato, lo squilibrio è reso più drammatico dalla scarsa crescita economica: genitori che probabilmente hanno goduto o godranno di un sistema pensionistico ancora relativamente generoso si troveranno tuttavia a dover sostenere i figli con le risorse che avranno a disposizione al momento della pensione. Fra coloro che hanno optato per il Tfr, quasi quattro intervistati su dieci (38 per cento) prevedono, infatti, di dedicarlo almeno in parte al supporto dei figli. Dall'altro lato, poiché il sistema è meno generoso che in passato e la previdenza complementare non ancora adeguatamente diffusa, emerge la preoccupazione di non avere un reddito sufficiente al momento del pensionamento: circa due intervistati su dieci (19,2 per cento), pur non avendo optato per la destinazione di queste risorse a un fondo pensione nel corso della propria vita lavorativa, le investirà nel momento in cui si ritirerà per disporre comunque di una rendita integrativa per la vecchiaia.

Sono relativamente pochi (10,3 per cento) coloro che dedicheranno almeno parte della somma a sperimentare nuovi hobby o effettuare viaggi che non erano riusciti a fare nel corso della vita lavorativa. L'acquisto di una prima casa (nel 4,1 per cento dei casi) o di una casa in una località di mare o villeggiatura (nel 3,2 per cento dei casi) è l'obiettivo di alcuni degli intervistati. Vista la predilezione del risparmiatore italiano per l'investimento immobiliare, si tratta di numeri tutto sommato modesti; forse, però, proprio il fatto che una elevata percentuale

di italiani acquisti una casa piuttosto presto nel corso della vita (cfr. par. 3.5) rende non necessario l'uso del Tfr a questo scopo. Infine, un ristrettissimo numero di intervistati si ripropone di avviare un'attività grazie alle risorse derivanti dall'incasso del Tfr.

Figura 2.6 – Impieghi previsti del Tfr

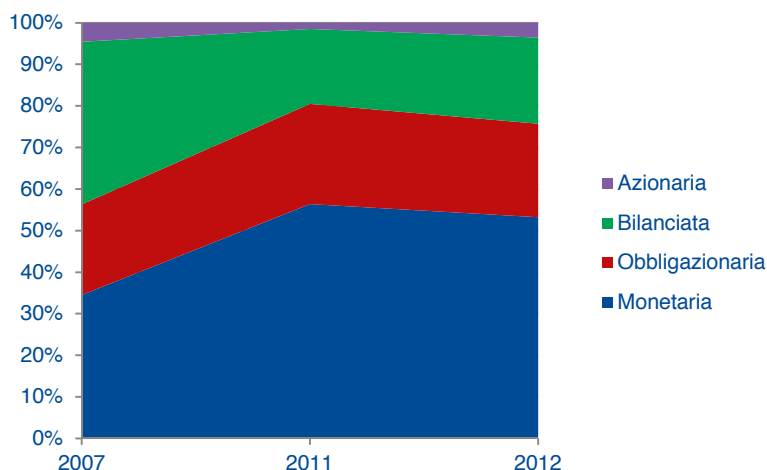
(risposte multiple; percentuali sui dipendenti che hanno optato per il mantenimento del Tfr)



2.3. Il punto sui fondi pensione

Tra coloro che hanno sottoscritto un fondo pensione complementare prevale un atteggiamento molto prudente (figura 2.7). Più della metà (53,2 per cento) ha scelto la gestione monetaria, che minimizza i rischi e mira a preservare il capitale investito. Si osservi che la percentuale di investitori che optava per questa scelta era notevolmente inferiore (pari a 34,5) nel 2007, prima della crisi e dell'emergere dei relativi timori sulla sicurezza dei propri investimenti. Un 22,5 per cento opta per la gestione obbligazionaria, che rappresenta comunque una scelta relativamente cauta. Un 20,7 per cento (erano il 39,1 nel 2007) decide di assumersi qualche rischio puntando su una gestione bilanciata, ma solo il 3,6 per cento cerca rendimenti maggiori a scapito della sicurezza, puntando sulla gestione azionaria.

Figura 2.7 – La gestione finanziaria prescelta per il fondo pensione



Gli investitori più inclini al rischio sottoscrivono molto più frequentemente gestioni azionarie o bilanciate: un terzo degli investitori collocati nella fascia «RIS5» opta per gestioni azionarie e un altro terzo per gestioni bilanciate. Stranamente, non si osserva alcuna tendenza univoca a favore o a sfavore di gestioni più o meno rischiose né scomponendo il campione per fasce di età né scomponendolo per livello di reddito, quasi che l'attitudine al rischio sia una condizione individuale data e non invece, come suggerirebbe la teoria, variabile sull'arco del ciclo vitale.

Così come i possessori di titoli azionari, obbligazionari e di fondi controllano periodicamente il rendimento del proprio investimento, sarebbe lecito aspettarsi un simile comportamento dai sottoscrittori di fondi pensione. Si osserva invece che più del 40 per cento non ricorda o conosce né il rendimento rilevato nel corso dell'ultimo anno, né quello medio annuale del fondo dall'origine (ossia dal momento del versamento della prima quota). Tra coloro che formulano una stima, la maggior parte (43,2 per cento) ritiene che il proprio fondo pensione abbia reso, nel corso degli ultimi dodici mesi, qualcosa tra l'1 e il 3 per cento. Circa un risparmiatore su dieci pensa di aver ottenuto rendimenti tra il 4 e l'8 per cento, una quota residuale (0,9 per cento) ritiene addirittura di aver ottenuto di più. Ci sono poi alcuni intervistati (circa uno su venti) che pensano che il rendimento sia stato negativo.

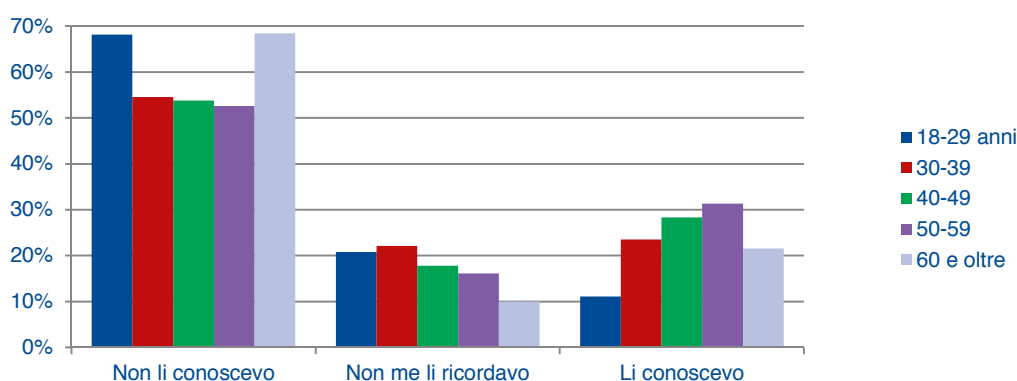
Questi numeri non si discostano molto rispetto a quanto osservato con riferimento ai rendimenti complessivi (ossia dall'origine) del proprio fondo pensione. Sembra quindi che gli investitori non abbiano percepito gli effetti della crisi sulle performance del proprio fondo, o più semplicemente tendano a «pensare con l'occhio del presente», senza percepire differenze tra i rendimenti complessivi e quelli dell'ultimo periodo. Il 38,7 per cento dei sottoscrittori ritiene che il proprio fondo abbia reso, dall'origine, qualcosa tra l'1 e il 3 per cento, poco più di uno su dieci stima rendimenti maggiori (4-8 per cento) e meno di uno su cento stima un rendimento superiore all'8 per cento. Un 3,6 per cento attribuisce al proprio fondo un rendimento negativo, anche considerando tutti gli anni di sottoscrizione.

Il legislatore, oltre a incentivare de facto la costituzione del cosiddetto «secondo pilastro» della previdenza attraverso una riduzione del tasso di sostituzione e dando la possibilità di destinare la quota del Tfr ai fondi pensione, ha anche introdotto incentivi di natura fiscale. In particolare, si possono versare fino a 5.164 euro all'anno deducendoli dal reddito imponibile e beneficiando così di una tassazione flat del 15 per cento sulla futura pensione integrativa. Tuttavia, per molti, questa opportunità non ha costituito un fattore determinante nella scelta di investimento. La maggior parte degli intervistati o non era a conoscenza di questa possibilità (58,7 per cento) o non se ne ricordava (16,3 per cento). Solo uno su quattro la conosceva, e la quota scende ancora fra i giovani (figura 2.8) che, pure, dovrebbero essere maggiormente interessati a valutare le diverse opzioni per la costituzione della propria pensione integrativa. Tuttavia, una maggior conoscenza di tale misura non avrebbe probabilmente modificato di molto il comportamento degli intervistati, che sembrano prudenti nel valutarne i vantaggi fiscali. Solo il 4,8 per cento giudica «molto» interessante l'opzione, mentre un 48,2 per cento la giudica «abbastanza» interessante. Il 32,1 per cento, per contro, la giudica «poco» e il 14,8 per cento «per nulla» interessante.

La realtà è che, in fondo, i vantaggi fiscali poco possono contro la penuria di risorse. Il 41,3 per cento degli intervistati che giudicava «poco» o «per nulla» interessante il provvedimento ha motivato la propria risposta con il fatto di non avere, comunque, risparmi da destinare alla

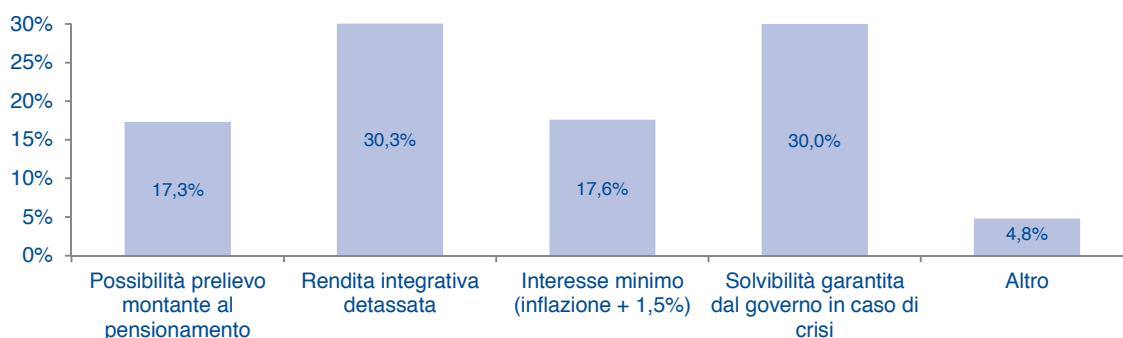
previdenza integrativa. Un 17,2 per cento si dichiara troppo in là negli anni mentre un 7,1, viceversa, ritiene di essere troppo giovane per cominciare a pensare al momento del ritiro dalla vita lavorativa. Infine, più di un intervistato su tre esprime il proprio scetticismo verso i fondi pensione: il 14,2 «non si fida» e il 20,2 per cento preferisce gestire in proprio gli investimenti per la vecchiaia. In sostanza, lo strumento finanziario previsto dal legislatore non convince pienamente gli intervistati, senz'altro per la minore flessibilità di utilizzo del montante rispetto al Tfr, ma in misura non piccola per un limite di cultura finanziaria delle persone, che sottovalutano come la legge dell'interesse composto possa, in un lungo periodo di modesti accantonamenti, produrre un risultato rilevante. A poco vale pensare alla previdenza a capitalizzazione tardi, verso i cinquanta, quando ormai manca il tempo per sfruttarla.

Figura 2.8 – Risparmiatori a conoscenza dei vantaggi fiscali dei fondi pensione
(percentuali, per fasce di età)



A ogni modo (figura 2.9), e al di là del Tfr, la detassazione completa della rendita integrativa potrebbe contribuire a rendere più attraente l'investimento in fondi pensione per un terzo circa (30,3 per cento) dei risparmiatori italiani. Un altro terzo (30 per cento) gradirebbe invece un certo grado di sicurezza, con l'intervento statale a garantire la solvibilità dei fondi in caso di crisi finanziarie quale quella del 2008 (il dato è in lieve crescita rispetto all'anno scorso). Il 17,6 per cento dei risparmiatori vorrebbe avere la certezza di un interesse minimo (ad esempio l'1,5 per cento in termini reali); circa altrettanti (17,3 per cento), infine, vorrebbero poter ritirare il montante al momento del pensionamento; motivazione simile a quella che spinge molti investitori a optare per il Tfr anziché per l'investimento in fondi pensione.

Figura 2.9 – Misure aggiuntive suscettibili di far crescere l'interesse per i fondi pensione
(domanda rivolta a coloro che ritengono una parziale detassazione della rendita integrativa «abbastanza», «poco» o «per nulla» interessante)

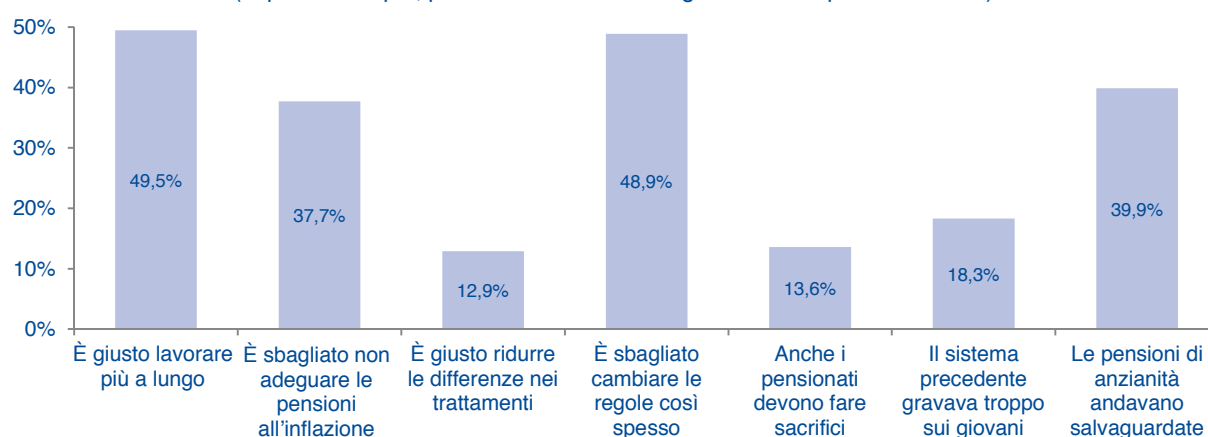


L'indagine restituisce dunque il volto di un risparmiatore ancora «spaesato» di fronte alle tematiche pensionistiche. Da un lato, è sempre più forte il timore di non avere un reddito sufficiente al momento del ritiro dalla vita lavorativa. Dall'altro lato, però, il ricorso a forme di previdenza complementare è ancora tutt'altro che diffuso. Forse per diffidenza, forse per scarsa informazione, e in quest'ultimo periodo anche per mancanza di risorse, gli investimenti nei fondi pensione su base volontaria sono ancora limitati. E molti preferiscono ancora il Tfr rispetto alla previdenza complementare. Gli squilibri generazionali emergono in maniera sempre più evidente, ma anche i giovani sono poco attenti al tema pensionistico, forse perché, prima di pensare al domani, devono affrontare le difficoltà dell'oggi. E il fatto che molti genitori pensino di usare il Tfr a sostegno delle necessità dei figli rappresenta un'ulteriore conferma delle difficoltà finanziarie delle nuove generazioni.

2.4. Conoscenza e percezione della riforma delle pensioni

Oltre alla crisi (e in qualche misura da essa indotta), un'influenza determinante sul sistema pensionistico italiano l'ha avuta la riforma approvata dal governo Monti. Alcune domande in questa edizione dell'indagine sono state pertanto specificamente rivolte a tentare di far luce sulla conoscenza e percezione da parte dei risparmiatori italiani degli effetti di questo provvedimento legislativo. La riforma ha sostanzialmente accelerato il passaggio a regime del sistema pensionistico così come era stato concepito nel corso dei diversi interventi strutturali attuati negli ultimi due decenni. Questo passaggio ha ovviamente comportato dei sacrifici per le coorti più giovani, che hanno visto deteriorarsi le proprie prospettive pensionistiche, attraverso una riduzione del tasso di sostituzione (rapporto tra pensione e ultima retribuzione) o attraverso il rinvio a età sempre più avanzate dell'età pensionabile. Questi sacrifici non sono stati accettati a cuor leggero dai risparmiatori italiani (figura 2.10).

Figura 2.10 – I giudizi più condivisi sulla riforma
(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati per fonte citata)



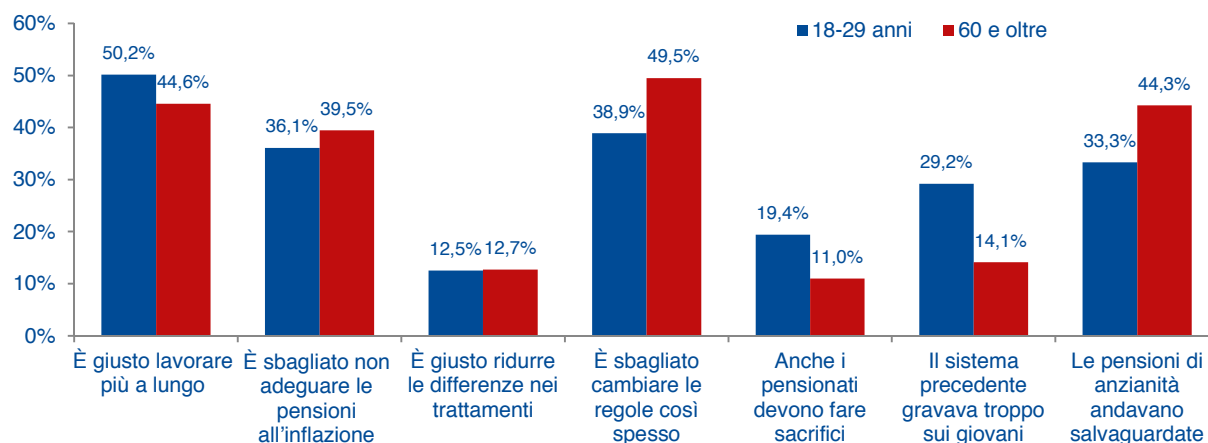
In parte, le conseguenze della riforma sono state comunque comprese. Il 49,5 per cento degli intervistati concorda con il fatto che sia giusto lavorare più a lungo, soprattutto se si considera l'allungamento dell'aspettativa di vita. Tuttavia, tra questi, più della metà ritiene che ciò sia giusto a patto che le aziende «smettano di licenziare i cinquantenni», segno che il timore di un aumento dell'età pensionabile è accompagnato dalla paura di poter perdere il

lavoro in un'età in cui, specie in un mercato poco dinamico quale quello italiano, sarebbe difficile trovare una nuova occupazione. Meno di un intervistato ogni cinque (18,3 per cento) ha compreso gli aspetti intergenerazionali della riforma, che mira a riequilibrare un sistema difficilmente sostenibile da parte delle nuove generazioni. Pochi (12,9 per cento) ritengono che la riforma possa essere utile per ridurre le differenze nei diversi trattamenti pensionistici esistenti e un 13,6 per cento giudica che, in generale, a fronte di una crisi quale quella attuale tutti debbano fare dei sacrifici (anche i pensionati).

C'è però un'ampia quota di intervistati che esprime scetticismo e formula critiche. Al 39,9 per cento non è piaciuta, in particolare, la stretta sulle pensioni di anzianità. È vero, la vita media si è allungata, ma questi trattamenti, nella mente degli italiani, permettevano a coloro i quali avevano iniziato a lavorare da giovanissimi di lasciare il lavoro un po' prima e di non aspettare i requisiti per la cosiddetta pensione di vecchiaia. Una proporzione simile (37,7 per cento) non ha gradito il mancato adeguamento delle pensioni all'inflazione, anche se questa misura è stata adottata solo per due anni e con l'esclusione delle pensioni di importo più ridotto. Infine, quasi la metà degli intervistati (48,9 per cento) ritiene che, al di là dei contenuti specifici della riforma, non sia corretto cambiare così spesso le «regole del gioco», modificando in corsa le condizioni per il pensionamento.

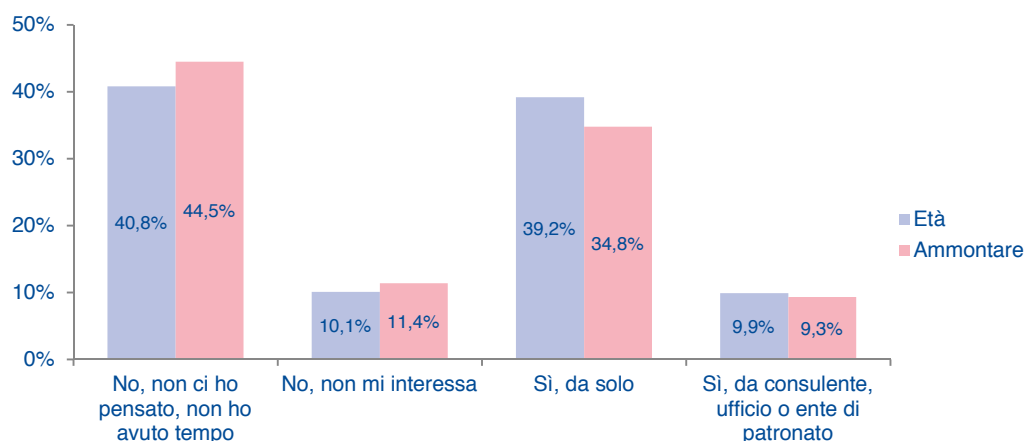
È interessante confrontare le opinioni espresse al riguardo dagli intervistati appartenenti alle fasce d'età rispettivamente più giovane (18-29 anni) e più anziana (60 anni e oltre, figura 2.11). La consapevolezza degli squilibri intergenerazionali è, logicamente, più forte tra i più giovani. Il 29,2 per cento ritiene corretta la riforma di un sistema pensionistico che gravava troppo su di loro, mentre fra gli ultrasessantenni solo un 14,1 per cento è della stessa opinione. Tuttavia, la quota di coloro che ritengono che lavorare più a lungo sia giusto è pressoché identica nei due gruppi (50,2 per cento tra i più giovani, 44,6 tra i più anziani). Anche se i giovani percepiscono lo squilibrio insito nel sistema, non sembrano avere una consapevolezza particolarmente elevata della necessità di prolungare gli anni di lavoro al crescere dell'aspettativa di vita; l'insostenibilità del sistema pensionistico ante riforma non viene quindi percepita e compresa. La fascia di intervistati più anziani, infine, critica maggiormente i continui cambiamenti di regole (49,5 contro 38,9 per cento fra i più giovani) e la stretta sulle pensioni di anzianità (44,3 contro 33,3 per cento).

Figura 2.11 – Giovani e anziani a confronto nel giudizio sulla riforma
(risposte multiple; percentuali per fasce d'età 18-29 anni e 60 e oltre)



Come si vedrà, più in generale, con riferimento alle tematiche di natura economico-finanziaria (cfr. par. 3.1), la volontà di dedicare tempo e risorse all'acquisizione di informazioni risulta piuttosto limitata. Più di metà degli intervistati (figura 2.12) dichiara di non aver fatto, e di non essersi fatto fare, nessun calcolo né sull'età a cui potrà andare in pensione a seguito della riforma (50,9 per cento), né sull'ammontare della pensione stessa (55,9 per cento). Il più delle volte, per il fatto di non averci pensato o di non aver avuto tempo. Una discreta proporzione ha provato a fare da sé; tale proporzione è più elevata per l'età (39,2 per cento) che per l'ammontare (34,8 per cento) della pensione, probabilmente per la maggiore facilità di calcolo. Meno del 10 per cento degli intervistati si è, invece, rivolto a un consulente, al datore di lavoro o al patronato. I risultati mostrano come l'interesse aumenti con l'età: nelle fasce di popolazione più anziane è più elevato sia il numero di coloro che si sono fatti alcuni calcoli da soli sia quello di coloro che si sono rivolti a un esperto. I continui cambiamenti delle regole pensionistiche e la lontananza del momento del ritiro dalla vita lavorativa rendono invece meno urgente (e meno utile) per i più giovani formarsi un'idea precisa su ammontare ed età del pensionamento.

Figura 2.12 – Risparmiatori che hanno fatto, o si sono fatti fare, i conti sull'età di pensionamento e l'ammontare della pensione dopo la riforma
(percentuali sui lavoratori)



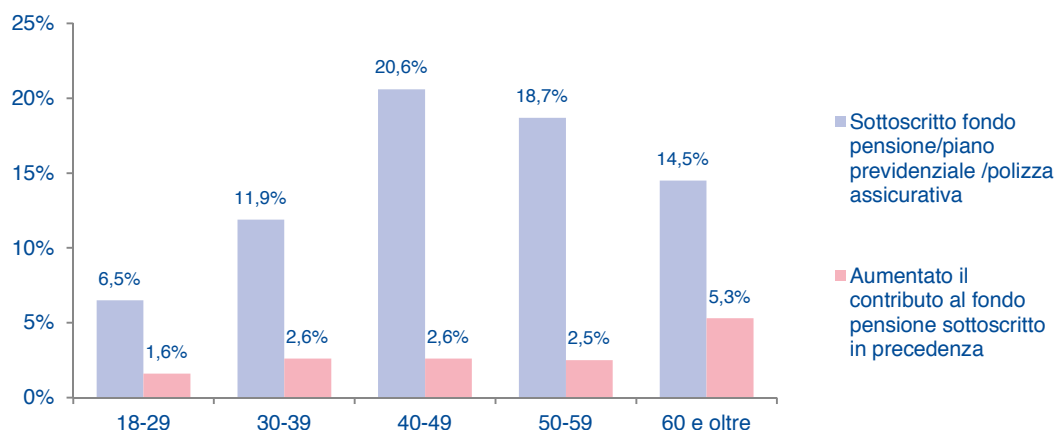
Coloro che hanno cercato di farsi un'idea in merito sembrano aver compreso che il trend è quello di un allungamento della vita lavorativa. Il 42,2 per cento è convinto che andrà in pensione tra i 61 e i 65 anni, un 37,4 ritiene, addirittura, che la propria vita lavorativa arriverà a comprendere almeno il 66° anno di età. Solo un 5,3 per cento crede ancora che sarà possibile ritirarsi prima dei 60 anni. La riforma ha contribuito anche a modificare ulteriormente la percezione della durata della vita lavorativa. Il 18,7 per cento degli intervistati ritiene che il provvedimento abbia ritardato il momento del pensionamento di più di cinque anni, il 21,4 tra quattro e cinque anni, il 21,9 per cento di almeno due-tre anni. Questa percezione è particolarmente rilevante tra i più giovani: il 28,6 per cento dei ventenni pensa che dovrà lavorare almeno cinque anni in più rispetto alle previsioni del sistema pensionistico ante riforma.

In seguito ai recenti provvedimenti, alcuni tra i risparmiatori sono corsi ai ripari. Quasi metà degli intervistati ha dichiarato di avere ridotto, o comunque di avere intenzione di ridurre, i consumi per mettere da parte qualche cosa; uno su quattro ha cercato o intende cercare un'attività per integrare i guadagni della famiglia fin da subito, e un numero simile ritiene che sarà opportuno farlo quando andrà in pensione. In pochissimi pensano di trasferirsi laddove il

costo della vita è minore (considerando anche, eventualmente, l'opzione di andare all'estero). Alcuni hanno affrontato in maniera più «diretta» il problema della riduzione delle aspettative pensionistiche. Un 16,1 per cento ha sottoscritto un fondo pensione, un piano previdenziale individuale o una polizza assicurativa (e un 13,5 per cento pensa che lo farà). Un 2,8 per cento ha aumentato i contributi versati al proprio fondo pensione, un altro 10,1 per cento sta valutando la possibilità di farlo in futuro.

Il confronto per fasce d'età (figura 2.13) mostra, una volta di più, come il ricorso a forme di tutela del reddito a fronte della riduzione della generosità del sistema previdenziale pubblico tenda ad assumere una forma a «U rovesciata». Poco frequente tra i giovani e i più anziani, risulta invece particolarmente diffuso tra i risparmiatori appartenenti a fasce di età intermedie, che cominciano a preoccuparsi del mantenimento del proprio tenore di vita solo all'approssimarsi del momento della pensione, ossia quando è ormai troppo tardi per farlo davvero utilmente.

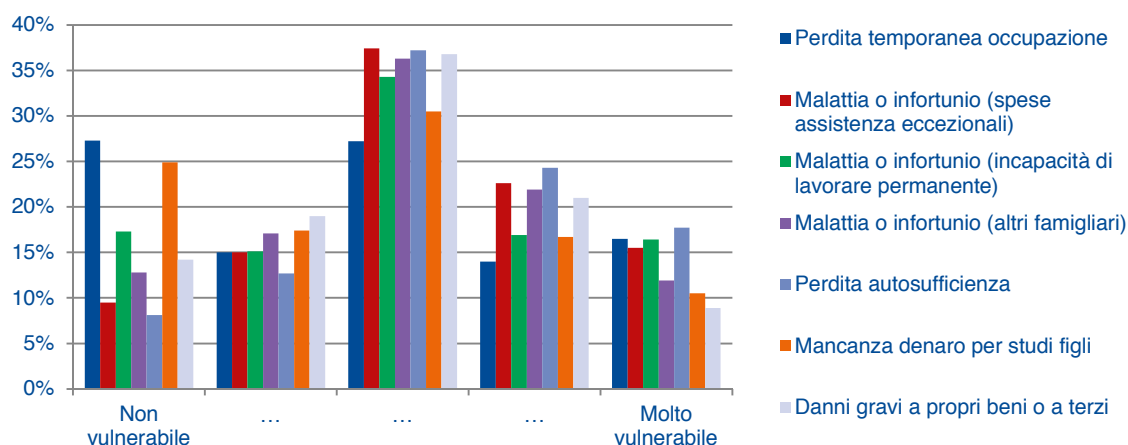
Figura 2.13 – Decisioni assunte come conseguenza della riforma
(percentuali sul totale degli intervistati che lavorano, per fasce d'età)



2.5. La protezione contro gli imprevisti

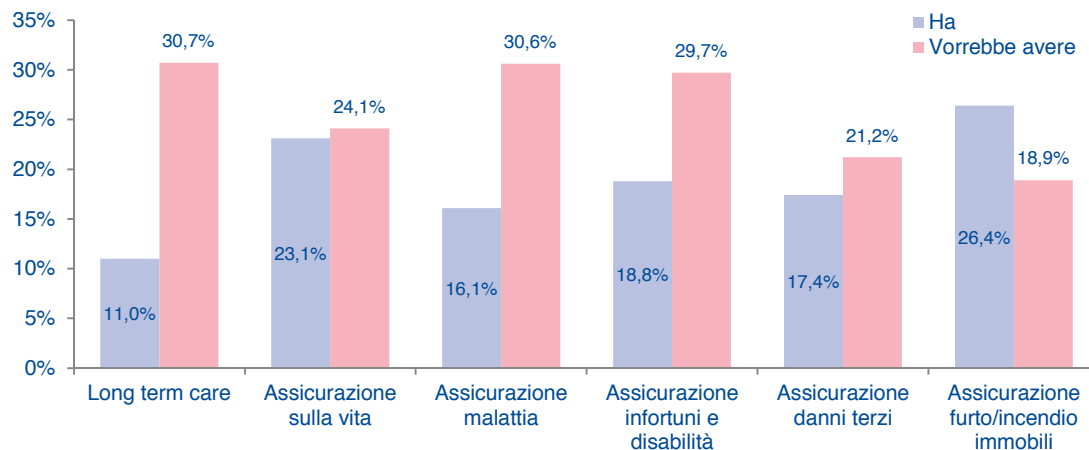
La perdita dell'autosufficienza, il verificarsi di una malattia o un infortunio e la perdita dell'occupazione sono gli eventi che gli intervistati, in qualche modo, temono di più (figura 2.14). In particolare, il 16,6 per cento si sente vulnerabile a una perdita temporanea (per un periodo tra sei e ventiquattro mesi) dell'occupazione (benché si osservi, all'opposto, un 27,3 che si ritiene poco esposto a tale rischio). Una malattia o un infortunio che determinino l'incapacità di lavorare in maniera permanente preoccupa il 16,4 per cento degli intervistati; una percentuale analoga (15,5) è invece preoccupata, in seguito a malattia o infortunio, di dover incorrere in spese eccezionali. Il 17,7 si sente molto vulnerabile alla perdita di autosufficienza nella quarta età, o in seguito a infortuni o malattie. Leggermente inferiore (11,9) la percentuale di coloro che temono per una malattia o infortunio di un familiare, nonché di coloro (10,4) che temono di non avere risorse sufficienti per poter far studiare i propri figli. Meno rilevante (8,9 per cento) la quota di chi teme danni gravi o irrimediabili a beni propri o di terzi.

Figura 2.14 – Vulnerabilità percepita a una serie di rischi
(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati)



Vale la pena osservare che molte persone si «autocollocano» in un grado intermedio di vulnerabilità per tutti i potenziali rischi indicati. Potrebbe trattarsi di un'effettiva esposizione media al rischio, ma anche di una oggettiva difficoltà nel valutare la probabilità del verificarsi di determinati eventi. Nonostante i rischi percepiti, tuttavia, in pochi fanno ricorso a coperture assicurative (figura 2.15) per proteggersi in maniera adeguata.

Figura 2.15 – Forme di assicurazione possedute o desiderate
(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati)

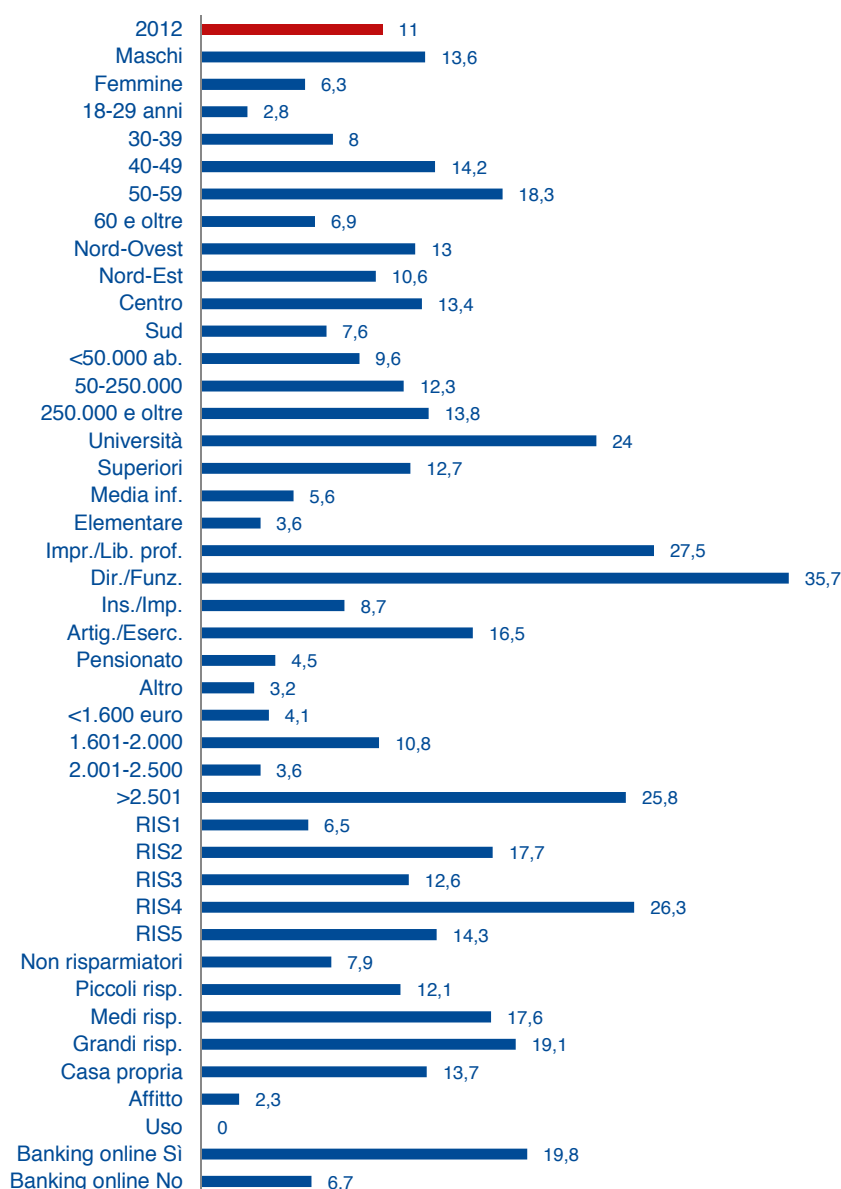


La forma di assicurazione più diffusa è quella sulla casa; sempre la casa, a cui gli italiani tengono in modo particolare (cfr. par. 3.5). Più di un italiano su quattro (26,4 per cento) è assicurato contro il furto e incendio della propria abitazione, e un ulteriore 18,9 per cento vorrebbe possedere questo tipo di polizza. Segue l'assicurazione sulla vita: un quarto circa degli intervistati la possiede (23,1 per cento), più o meno altrettanti (24,1) la vorrebbero. A essere assicurati contro infortuni e disabilità (18,8 per cento), contro danni cagionati a terzi (17,4) o per l'eventualità di una malattia (16,1) sono un po' meno di due intervistati su dieci.

Particolarmente bassa (11 per cento, pari a circa un intervistato su dieci) è la quota di risparmiatori che si sono assicurati contro la perdita dell'autosufficienza in caso di infortunio o malattie croniche (Long term care, figura 2.16). In generale, tendono ad assicurarsi più fre-

quentemente le persone nelle fasce di età 40-49 e, soprattutto, 50-59 anni. Prima mancano le risorse per accedere alle polizze e forse il rischio non è percepito, e dopo, probabilmente, le coperture cominciano a costare troppo. Gli appartenenti alle fasce di età centrali sono coloro che più spesso hanno carichi di famiglia e dunque verosimilmente sentono con maggiore urgenza il bisogno di tutelarsi da eventi imprevisi. Inoltre, la probabilità di assicurarsi aumenta al crescere del livello di istruzione e della propensione al risparmio, ed è particolarmente elevata tra dirigenti e funzionari, imprenditori e liberi professionisti.

Figura 2.16 – Percentuali di sottoscrittori di un'assicurazione contro la perdita dell'autosufficienza in caso di infortunio o malattie croniche (Long term care)



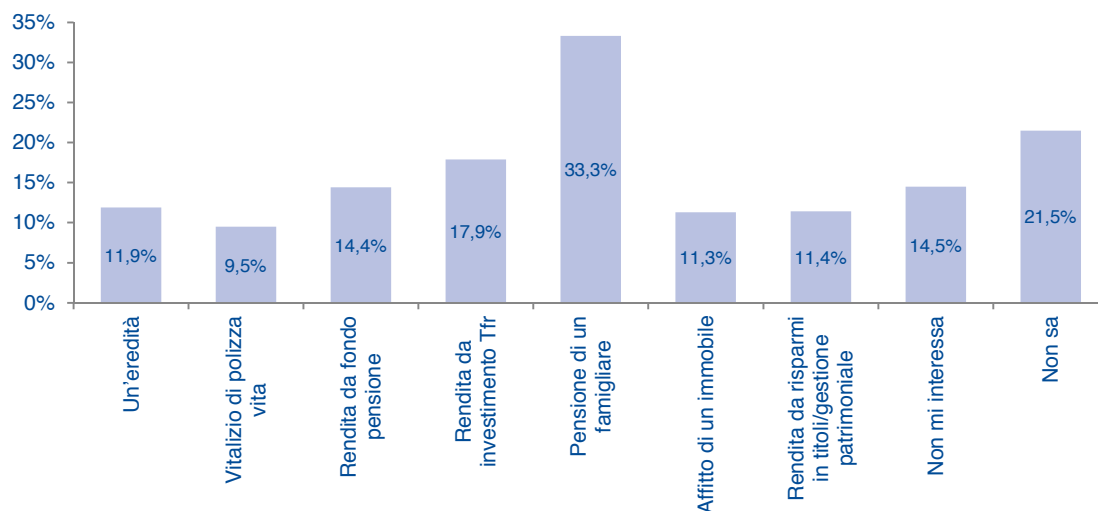
Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Merita attenzione la divergenza tra la percentuale di coloro che possiedono e quella di coloro che vorrebbero una delle forme assicurative citate. Evidentemente molti, tra gli intervistati, si rendono conto della rischiosità di certi eventi (e riterrebbero utile essere assicurati) ma non adottano un'adeguata copertura, forse per mancanza di risorse o forse per semplice trascur-

ratezza. Il caso limite è quello del Long term care. La percentuale di coloro che vorrebbero essere assicurati (30,7 per cento) è quasi tripla rispetto agli effettivi sottoscrittori di polizza (11 per cento): la perdita dell'autosufficienza spaventa, ma forse viene considerata come un evento poco probabile e quindi in molti desistono dall'assicurarsi.

Negli anni in cui non avranno più redditi da lavoro, peraltro, poco meno di due terzi degli intervistati (il 64 per cento) ritengono che potranno fare affidamento, oltre che sulla pensione pubblica obbligatoria, anche su altre risorse complementari (figura 2.17). Un terzo degli intervistati farà affidamento sulla pensione del coniuge o di un altro familiare: è la fonte di entrata maggiormente citata, seguita dalla rendita derivante dall'investimento del Tfr, segnalata da un 17,9 per cento degli intervistati. Si tratta, in quest'ultimo caso, di coloro che preferiscono ritirare il Tfr e investirlo piuttosto che far gestire le stesse risorse direttamente da un fondo pensione. Viceversa, proprio la rendita derivante dall'aver sottoscritto un fondo pensione sarà fonte di sostentamento per un 14,4 per cento dei risparmiatori (quota non trascurabile ma relativamente bassa). L'11,9 per cento conta di ricevere un'eredità, un 11,3 per cento potrà contare sugli introiti derivanti dall'affitto di un immobile, mentre un 11,4 per cento avrà una rendita derivante dai risparmi precedentemente investiti in titoli o impiegati in una gestione patrimoniale. Meno del 10 per cento potrà fare affidamento sul vitalizio di una polizza vita (comparabile alla sottoscrizione di un fondo pensione integrativo). Infine, è interessante notare come oltre un terzo degli intervistati (il 36 per cento) o non è interessato, o non sa se ed eventualmente su quale fonte di reddito integrativa potrà contare al momento del ritiro dalla vita lavorativa. Il che, in un periodo di riduzione della generosità del sistema pensionistico pubblico, non rappresenta un comportamento particolarmente lungimirante.

Figura 2.17 – Entrate integrative su cui contare negli anni della pensione
(risposte multiple, prime due entrate citate; percentuali sul totale degli intervistati)



In generale, l'intera indagine fa vedere risparmiatori non tanto impauriti quanto delusi e disillusi, quasi rassegnati. L'ansia per la mancanza in futuro di un reddito appropriato è divenuta a questo punto ragionevole certezza. Le riforme a catena hanno prodotto scarsa fiducia verso la previdenza complementare, che delle riforme è tutto sommato figlia, con una forte sottovalutazione dell'utilità del secondo pilastro. Lo schiacciamento sul presente e sul «non far nulla» può anche essere un comportamento comprensibile e ragionevole quando una crisi molto grave non lascia vedere chiaro nel lungo termine: il risparmiatore si paralizza, come un gatto

davanti ai fari di un'auto nella notte. Tuttavia, in campo previdenziale «non far nulla» per ovviare al taglio delle pensioni future – taglio che tutti, bene o male, hanno interiorizzato – significa privarsi dei rimedi che pure il legislatore ha apprestato. Persuadere i risparmiatori a uscire da questa condizione di sfiducia e di inerzia è il primo compito a cui saranno chiamati, di qui in avanti, i promotori e gestori della previdenza complementare.

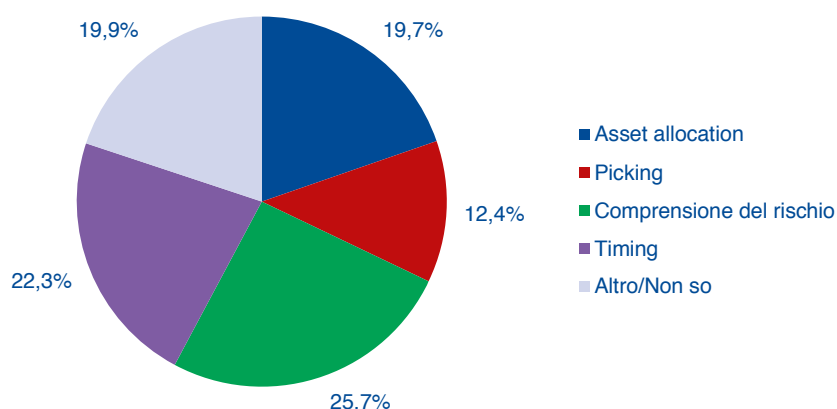
Capitolo 3 • La scelta degli strumenti d'investimento

3.1. Orientarsi in uno scenario sempre più complesso

Quelli appena trascorsi sono stati mesi difficili e carichi di incertezze per gli investitori. La crisi dei debiti sovrani ha chiarito, una volta per tutte, che non esistono «asset privi di rischio», ma semmai asset caratterizzati da diversi livelli di rischio, spesso difficili da valutare. Anche titoli considerati tradizionalmente «sicuri» sono finiti sotto osservazione, la parola «spread» è entrata a far parte del linguaggio comune di molti italiani e i rendimenti delle obbligazioni di molti paesi sono saliti, a compensare la diminuzione dell'affidabilità percepita degli emittenti. Per quel che riguarda il mercato azionario, le molte incognite legate alla difficile ripresa economica hanno finora suggerito un certo grado di prudenza. I paesi emergenti sono usciti prima e meglio dalla crisi, che per loro ha rappresentato più che altro un rallentamento di una fase di rapida crescita. Anche in questo caso, però, performance rivelatesi a volte inferiori alle aspettative hanno suggerito un'attenta ponderazione delle scelte di investimento.

Le difficoltà a orientarsi in queste condizioni trovano conferma nelle risposte degli intervistati: quasi la metà (47,3 per cento) dichiara che prendere decisioni su come investire i propri risparmi è diventato più difficile rispetto all'anno scorso. Tra questi (figura 3.1), un 25,7 per cento mette al primo posto, tra le varie preoccupazioni, la difficoltà nel comprendere a fondo il rischio che le scelte d'investimento comportano, segno di evidente timore a impiegare i propri risparmi in un periodo così turbolento. Per un 22,3 per cento l'aspetto più complicato è costituito dal timing (quando investire, disinvestire o cambiare impiego del denaro), mentre il 19,7 per cento degli intervistati è preoccupato soprattutto di non essere in grado di perseguire una corretta asset allocation (suddivisione degli investimenti tra le diverse asset class). Solo il 12,4 per cento mette al primo posto le problematiche di picking (scelta degli specifici titoli da inserire in portafoglio).

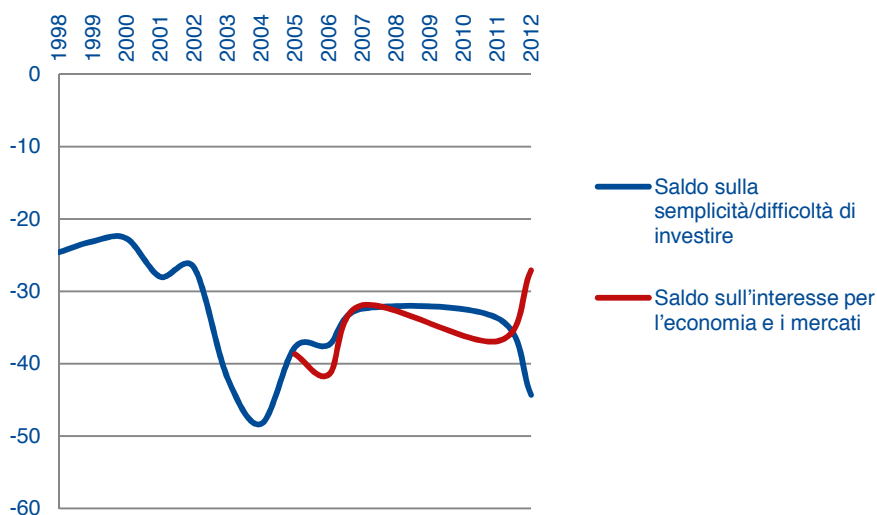
Figura 3.1 – Le ragioni delle difficoltà a investire
(percentuali degli intervistati che ritengono che investire sia più complicato rispetto all'anno precedente)



In uno scenario così complesso, sarebbe stato lecito attendersi una «fuga» del risparmiatore dai temi di natura finanziaria. Nelle scorse edizioni dell'indagine è stata, infatti, evidenziata una tendenza a interessarsi meno di economia e mercati al crescere della difficoltà a effettuare scelte di investimento. Quasi una «resa» del potenziale investitore davanti a una realtà scarsamente comprensibile. Qualcosa, nell'ultimo anno, sembra invece essere cambiato.

Per la prima volta (figura 3.2) il saldo tra coloro che trovano facile/difficile investire e il saldo tra coloro che si dichiarano interessati/non interessati all'economia e ai mercati hanno seguito andamenti divergenti. A differenza di quanto osservato nel recente passato, il risparmiatore sembrerebbe interessato a esplorare questo scenario diventato improvvisamente complesso per capirne qualche cosa di più.

Figura 3.2 – Saldi tra percentuali di intervistati: interessati e non all'economia e ai mercati; intervistati che ritengono che investire sia più facile ovvero più difficile di un anno fa



In particolare, dovendo misurare su una scala da uno a cinque il proprio grado di interesse verso i temi legati al mondo della finanza, quasi un quinto degli interessati si colloca sui due «gradini» più alti: è la percentuale più elevata registrata dal 2006, primo anno nel quale la domanda è stata inserita nell'indagine. L'interesse cresce all'aumentare del livello di istruzione ed è più alto tra imprenditori e liberi professionisti, dirigenti e funzionari. Inoltre, come prevedibile, chi è più propenso al rischio negli investimenti e chi risparmia di più si dichiara maggiormente incline a seguire questa tipologia di tematiche.

A questo rinnovato interesse non sembra però corrispondere un effettivo sforzo per riuscire a documentarsi ed effettuare i propri investimenti con maggior consapevolezza. Forse, quindi, l'attenzione verso i temi di natura economico-finanziaria è di natura superficiale, e indotta dalla mole di notizie relative alla crisi che i media trasmettono quotidianamente. La metà degli intervistati dichiara infatti di non dedicare tempo all'acquisizione di adeguate informazioni, solo un 10,8 per cento vi dedica almeno un'ora alla settimana (e di questi solo una minima parte, l'1 per cento, spende più di quattro ore alla settimana per formarsi su tali tematiche).

Sembrano piuttosto prevalere alcuni interventi spot per capirne qualche cosa in più prima di effettuare eventuali investimenti. Ad esempio, più della metà (56 per cento) di coloro che hanno acquistato titoli o fondi di recente ha, prima, consultato una persona di fiducia, considerata esperta e nella maggior parte dei casi terza rispetto al proponente; circa un quarto degli investitori dichiara di aver letto attentamente il prospetto informativo del prodotto prima di acquistarlo. La quota di coloro che hanno consultato o quanto meno cercato recensioni relative al prodotto su Internet (9,6 per cento) supera, infine, quella di coloro che hanno fatto ricorso a una rivista o periodico specializzato (7,4 per cento).

Quali sono le abituali fonti di informazione alle quali si rivolgono i potenziali investitori quando devono prendere decisioni in merito alla gestione del proprio risparmio? Continua a scendere (figura 3.3) il ricorso alle banche e ai promotori finanziari, sia rispetto a quanto registrato all'inizio del decennio sia rispetto al 2011. Il 63,1 per cento cita le banche quali principali fonti informative, contro il 73 per cento dell'anno scorso e il 78,4 del 2001. Il 19,2 per cento cita il promotore finanziario (contro il 26 e 27,3 per cento registrati l'anno scorso e nel 2001, rispettivamente). La fiducia nei confronti della stampa risale un poco, ma rimane lontana dal livello di partenza di inizio decennio (il 27,4 per cento degli intervistati cita giornali, specializzati e non, quale potenziale fonte informativa, contro un 52,2 per cento osservato nel 2001); un fenomeno simile si osserva per quanto riguarda la televisione (20,3 per cento nel 2012 contro 34,4 per cento nel 2001). Rimane alta ma scende al 50,1 per cento (era il 53 per cento nel 2011) la quota di coloro che «si fidano» di amici e parenti: in un contesto più complesso non è «saggio» affidarsi a persone poco esperte. Prosegue il suo trend positivo (che dura da un decennio) Internet. Ormai quasi un quarto degli investitori (23 per cento) ritiene che blog e siti specializzati rappresentino una fonte qualificata per orientarsi nelle proprie scelte in ambito finanziario (contro appena il 9,4 per cento nel 2001). È interessante notare (e verrà evidenziato nel seguito del capitolo) come, nonostante diminuisca il ricorso a banche e promotori finanziari come fonti di informazione a livello generale, al momento di acquistare il risparmiatore continui a chiedere consiglio a questi operatori professionali.

Figura 3.3 – Chi può fornire informazioni utili per impiegare il risparmio?
(percentuali di intervistati per fonte citata; erano permesse tre risposte)

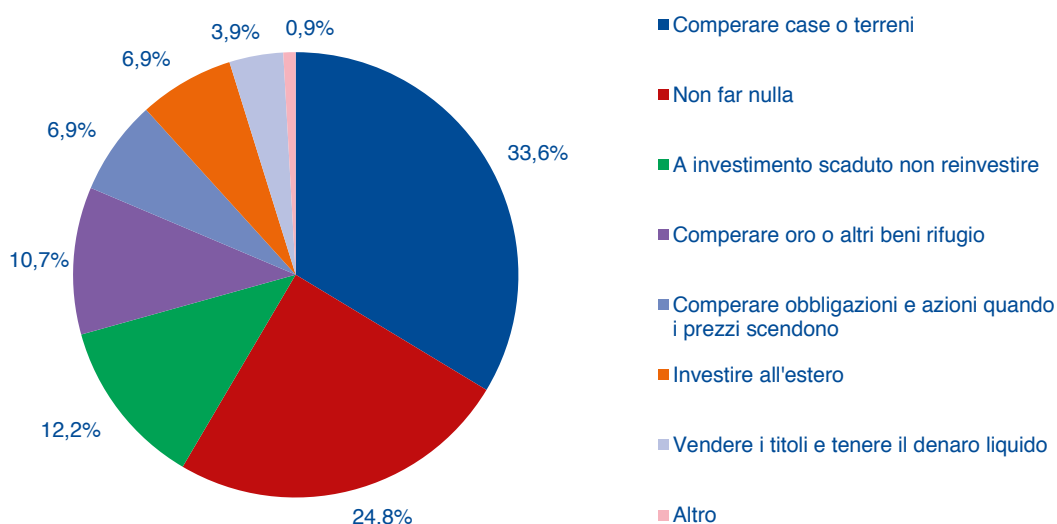


Si osserva, inoltre, un approccio poco strutturato al problema dell'informazione finanziaria: un 36,8 per cento degli intervistati dichiara di aver acquisito le proprie competenze «imparando dalla vita quotidiana», un 19,1 per cento le ha apprese dalla propria famiglia di origine. Solo un 10,4 per cento dichiara di avere uno specifico interesse e di informarsi appositamente; la quota di coloro che hanno potuto studiare a scuola le nozioni più importanti è pari ad appena il 4,8 per cento del campione.

Prima di proseguire nell'analisi, è interessante capire quale strategia gli investitori ritengano migliore in occasione di una crisi finanziaria quale quella del 2011. Prevale un atteggiamento di fuga o di paziente attesa?

In realtà prevale un atteggiamento relativamente prudente ed esente da panico (figura 3.4). Un 24,8 per cento degli intervistati non intraprenderebbe nessuna azione particolare, un 12,2 per cento si limiterebbe a non reinvestire, alla scadenza, negli attuali impieghi. Quasi la metà sceglierebbe impieghi alternativi ad azioni, obbligazioni e altri strumenti finanziari: un 33,6 per cento comprerebbe case o terreni, un 10,7 per cento oro o altri beni rifugio. Solo una percentuale molto bassa del campione (3,9) considera allettante l'ipotesi di vendere i titoli (magari a valori inferiori a quelli pre-crisi) e tenere da parte il denaro liquido in attesa di tempi migliori.

Figura 3.4 – In caso di crisi finanziaria, quale quella del 2011, qual è secondo Lei la strategia migliore che un investitore dovrebbe perseguire?



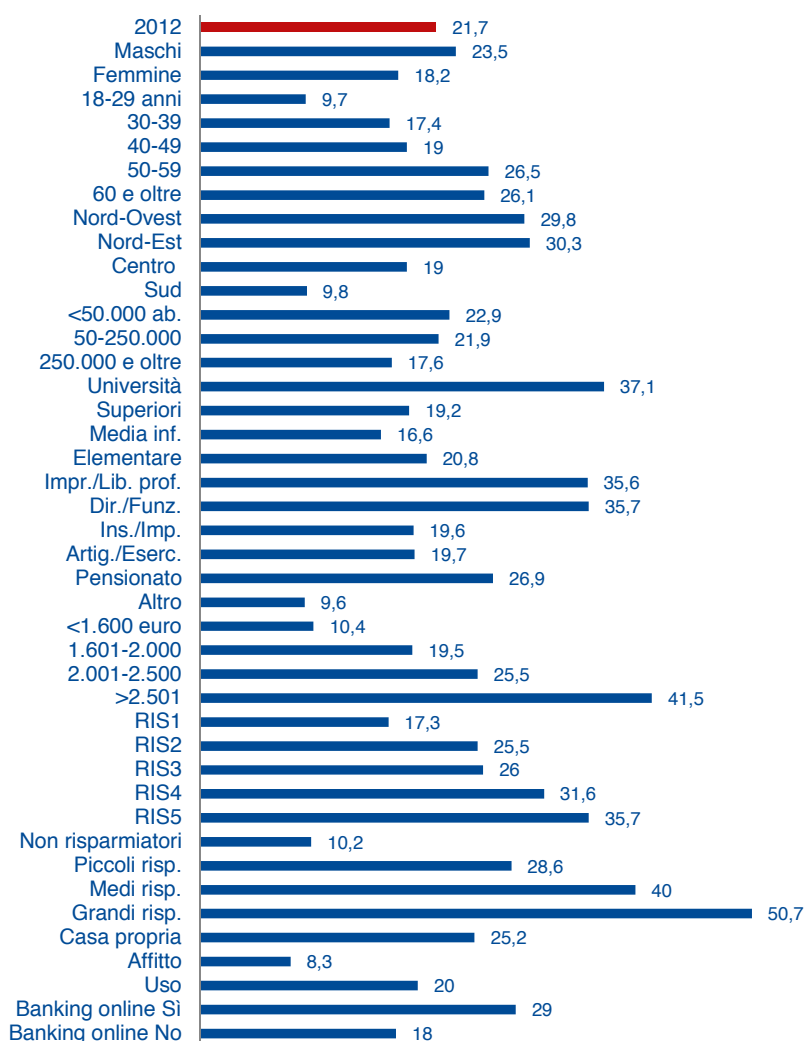
Nonostante la relativa tranquillità esibita dai risparmiatori, alcuni non si sono fidati e hanno preferito fare investimenti alternativi in attesa di periodi migliori sui mercati finanziari. Un 5,9 per cento degli intervistati dichiara di aver acquistato (o di conoscere qualcuno che lo ha fatto) monete d'oro, un 5,7 per cento ha scelto un'opera d'arte come bene rifugio, il 6,2 per cento si è indirizzato verso beni o oggetti di antiquariato e un 8,1 per cento ha dirottato le proprie risorse verso pietre, gioielli e altri preziosi. Un 4 per cento degli intervistati ha scelto (o conosce qualcuno che ha scelto) l'investimento in valute rifugio (quali il franco svizzero o i dollari di Singapore).

Come emergerà nel seguito dell'indagine, il mattone continua a essere considerato un investimento sicuro, e una percentuale non trascurabile di risparmiatori ha acquistato, o conosce qualcuno che lo ha fatto, una casa all'interno o fuori dell'Unione Europea. Infine, un 3,4 per cento ha segnalato l'apertura di un conto di deposito o di gestione in un paese estero quale contromisura per limitare i danni dell'attuale crisi (e delle potenziali imposte sui conti correnti detenuti in Italia).

3.2. L'investimento in obbligazioni nel tempo della crisi del debito sovrano

Nonostante le pressioni sui titoli di stato di vari paesi europei, il parziale default della Grecia e i timori sulla capacità di ripagare il debito da parte di altri stati sovrani, i risparmiatori italiani non hanno cambiato in maniera sostanziale la propria idea sul livello di rischio degli investimenti in questa tipologia di strumenti. Dopo il crollo di fiducia registrato a inizio decennio, e già evidenziato nella scorsa edizione dell'indagine, i consumatori non hanno ulteriormente modificato in maniera sensibile il loro punto di vista. Scende dal 23,7 al 17,8 per cento la quota di coloro che ritengono l'investimento in obbligazioni completamente sicuro, ma questo dato è controbilanciato dal fatto che scende (dal 30,9 al 28,5 per cento) anche la quota di coloro che lo considerano molto rischioso. Aumenta, a fronte di uno scenario più complesso rispetto all'anno scorso, la quota di coloro che non saprebbero esprimere un parere (dal 17,7 al 24,9 per cento).

Figura 3.5 – Percentuali dei possessori di obbligazioni negli ultimi cinque anni



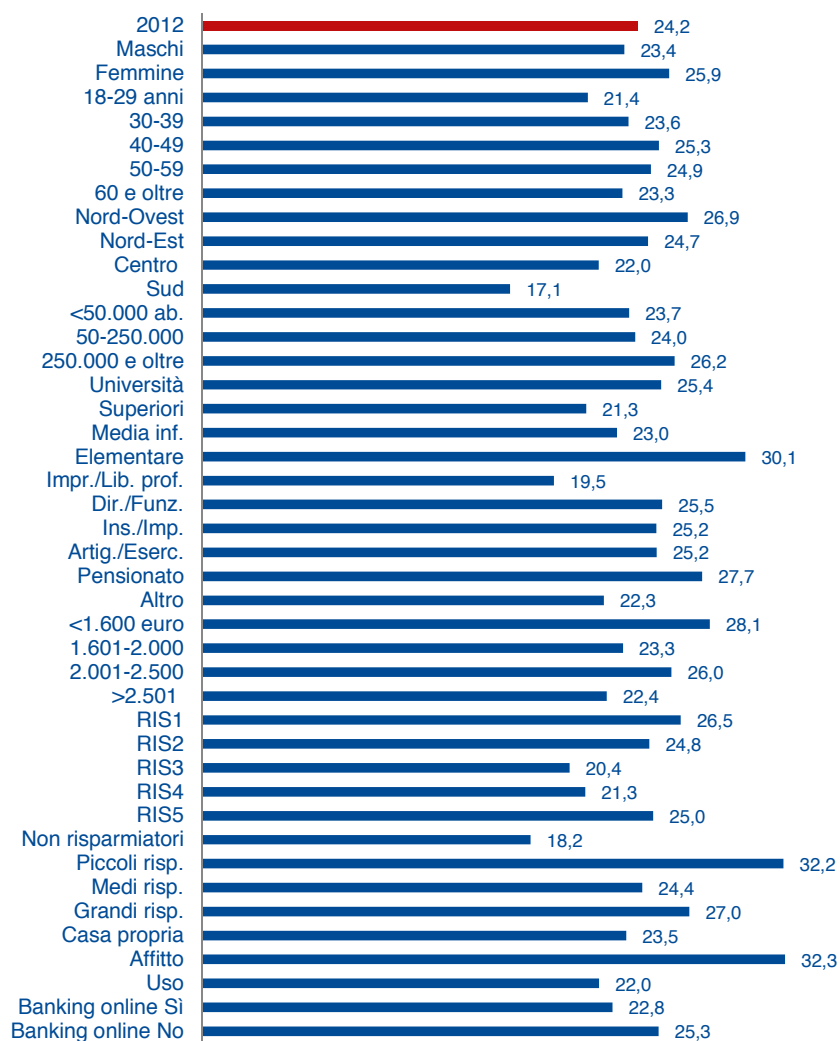
Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

La quota di coloro che dichiarano di avere detenuto obbligazioni negli ultimi cinque anni continua, però, a diminuire. Pari al 29 per cento nel 2007, risulta scesa al 24,6 nel 2011 e si attesta al 21,7 quest'anno (figura 3.5).

La percentuale di detentori aumenta all'aumentare dell'età, del reddito, della propensione al rischio e della propensione al risparmio. In particolare, osserviamo alcuni picchi interessanti: tra coloro che dichiarano più di 2.500 euro di reddito disponibile la quota di detentori è piuttosto elevata (41,5 per cento), così come tra gli investitori più propensi al rischio (35,7 per cento) e tra i grandi risparmiatori (50,7 per cento). È probabile che queste tre categorie siano parzialmente sovrapposte e rappresentino risparmiatori facoltosi, che accumulano e quindi investono molto, ma che cercano comunque di diversificare il rischio detenendo una quota significativa di comparto obbligazionario all'interno dei propri portafogli.

Inoltre, al Nord e nei piccoli centri troviamo una più ampia proporzione di investitori che decidono di detenere o hanno detenuto obbligazioni di recente. Lo stesso vale per quanto riguarda la popolazione con istruzione universitaria ed età superiore ai 50 anni, così come, guardando alle professioni, per gli imprenditori e liberi professionisti, i dirigenti e funzionari.

Figura 3.6 – Percentuale del patrimonio finanziario investita in obbligazioni
(domanda rivolta ai detentori di questa tipologia di strumento)



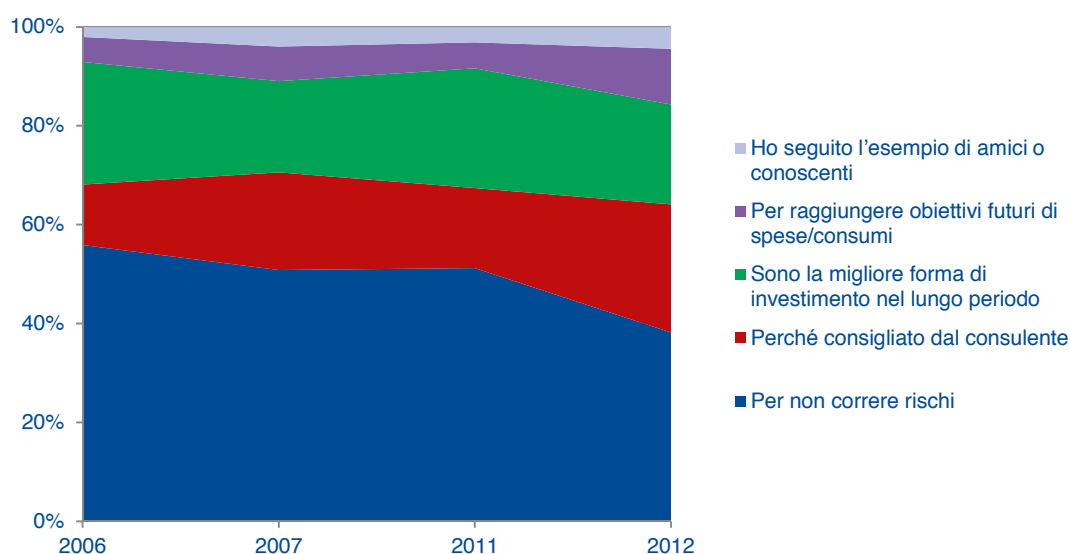
Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

La quota di patrimonio finanziario investita in obbligazioni (figura 3.6) è cresciuta leggermente rispetto allo scorso anno (forse anche come conseguenza di un parziale alleggerimento per quel che riguarda le altre classi di investimenti finanziari). In media, il risparmiatore italia-

no impiega il 24,2 per cento del proprio patrimonio in questa tipologia di strumento, contro il 21,6 del 2011. È interessante notare come la quota di patrimonio investita in obbligazioni sia distribuita in maniera piuttosto «casuale» tra le varie classi di risparmiatori, con alcune eccezioni. In particolare, coloro che possiedono un livello di istruzione limitato alle scuole elementari investono quasi un terzo del proprio patrimonio finanziario in questa tipologia di strumento. La stessa considerazione vale per i piccoli risparmiatori e per coloro che vivono in un'abitazione in affitto (che vi investono rispettivamente il 32,2 e 32,3 per cento del proprio patrimonio). Una volta «deciso» di detenere obbligazioni, coloro che hanno limitate capacità di investimento sono quindi più propensi a destinarvi una quota significativa dei propri risparmi.

La quota di coloro che hanno solamente venduto obbligazioni nel corso dell'ultimo anno (pari al 7 per cento di coloro che ne possiedono o ne hanno possedute negli ultimi cinque anni) è molto inferiore rispetto a quella di coloro che hanno solo acquistato (21,5 per cento dei possessori). Ulteriore segno del fatto che le turbolenze che hanno riguardato anche i mercati obbligazionari non hanno affatto provocato una fuga degli investitori. Un quinto circa (il 21,5 per cento) ha sia comprato sia venduto nel periodo, mentre circa metà (50,4 per cento) ha mantenuto le proprie posizioni.

Figura 3.7 – Perché Lei detiene o ha detenuto titoli obbligazionari?

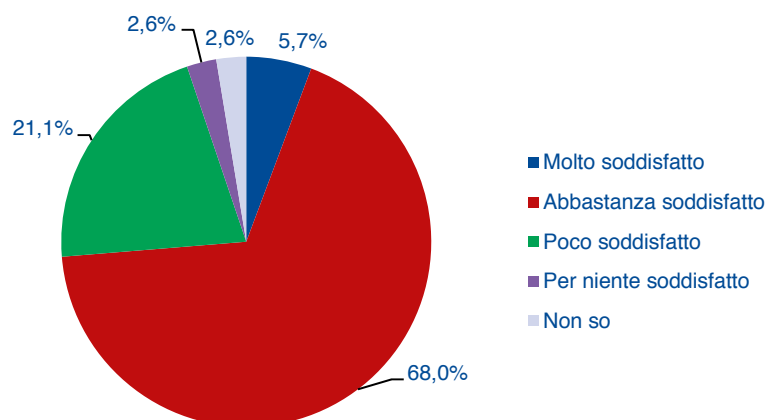


L'esigenza di «non correre rischi» rappresenta ancora la principale motivazione che spinge i risparmiatori a detenere obbligazioni (figura 3.7). È però interessante notare che la quota di intervistati che adducono questa motivazione per giustificare la propria scelta di investire in questa tipologia di strumento è scesa al 38,2 per cento (era sempre stata superiore al 50 per cento nel corso degli ultimi anni): lo strumento viene ancora visto come sicuro, ma meno che in passato. Aumenta, invece, l'importanza del ruolo dei consulenti finanziari: il 25,9 per cento ha scelto di detenere obbligazioni perché consigliato dal consulente (erano il 16,2 per cento l'anno scorso). Circa un quinto (20,2 per cento, in diminuzione rispetto all'anno scorso) le ritiene la migliore forma di investimento disponibile. Un 11,4 per cento le compra per riuscire a raggiungere i propri obiettivi futuri in termini di spese e consumi e, infine, un 4,4 per cento lo ha fatto seguendo l'esempio di amici e conoscenti.

La conferma del fatto che la sicurezza percepita costituisce un «ingrediente» fondamentale della preferenza per l'obbligazionario viene dalle risposte relative alle caratteristiche più apprezzate di questi strumenti. Il pagamento di una cedola periodica (conosciuta) risulta essere la caratteristica preferita dal 31,1 per cento degli investitori, seguita dalla restituzione del capitale alla pari (16,2 per cento) e dalla minore oscillazione del valore rispetto alle azioni (15,4 per cento). Tre elementi che denotano un apprezzamento per la relativa stabilità e prevedibilità di prezzo e rendimenti percepite (a torto o a ragione) come associate a questa tipologia di strumenti.

Per assecondare questo desiderio di sicurezza e, forse, anche in ragione del periodo burrascoso attraversato dai mercati obbligazionari, più di tre investitori su quattro controllano frequentemente (29,4 per cento) o quanto meno sporadicamente (47,4 per cento) il valore delle obbligazioni detenute. Solo un 23,2 per cento dei possessori aspettano la scadenza confidando nel fatto che il valore dell'obbligazione verrà rimborsato per intero.

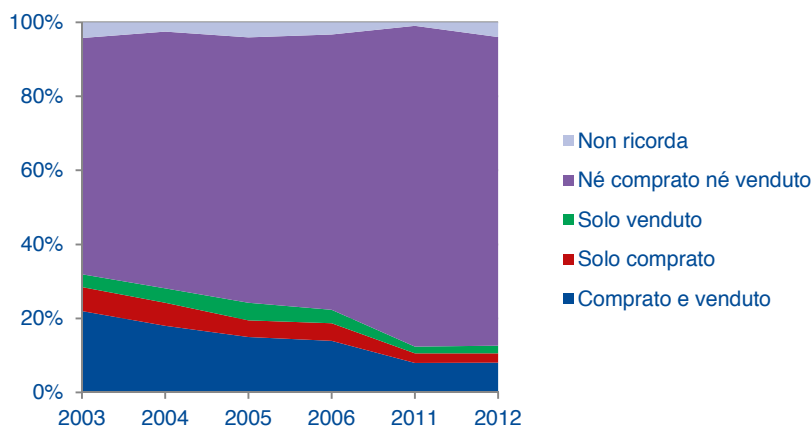
Figura 3.8 – Nel complesso, Lei è soddisfatto di aver investito in obbligazioni?
(domanda rivolta a coloro che hanno posseduto obbligazioni negli ultimi cinque anni)



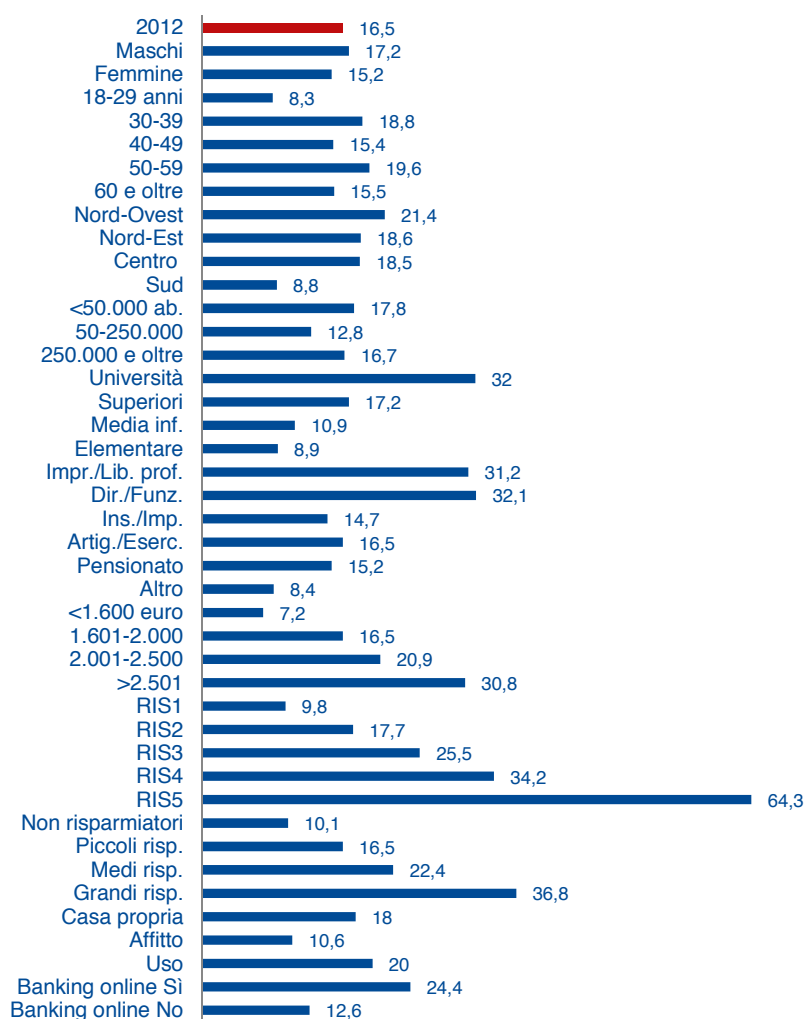
Complessivamente (figura 3.8), gli investitori sono «molto» (5,7 per cento) o comunque «abbastanza» (68 per cento) soddisfatti dei propri investimenti obbligazionari. Da notare una cospicua proporzione di risparmiatori (21,1 per cento) «poco» soddisfatti: la quota è stabile rispetto all'anno scorso ma costituisce comunque un campanello d'allarme da monitorare. Solo un 2,6 per cento si dichiara davvero insoddisfatto di aver scelto la via obbligazionaria.

3.3. Le azioni, un investimento per pochi

Nel corso degli ultimi dieci anni, sempre meno risparmiatori si sono affacciati in prima persona sul mondo della Borsa. Questa contrazione sembra essersi arrestata, ma, oramai, solo un 12,5 per cento degli intervistati (figura 3.9) dichiara di avere comprato e/o venduto azioni negli ultimi cinque anni. Nel 2003, comunque dopo lo scoppio della bolla di Internet, tale quota era pari al 31,7 per cento. Nel corso dell'ultimo quinquennio, un 2,5 per cento ha fatto solo acquisti, un 2 per cento ha solamente venduto, mentre un 8,1 ha fatto sia acquisti sia vendite (coloro che compravendevano azioni erano quasi tre volte tanti nel 2003).

Figura 3.9 – Negli ultimi cinque anni, la Sua famiglia ha comprato e/o venduto azioni?

Sono più portati ad affacciarsi sul mercato azionario (figura 3.10) i medi e grandi risparmiatori. Il 22,4 per cento e il 36,8 per cento di essi (rispettivamente) ha comprato o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni; tale percentuale scende al 16,5 tra i piccoli risparmiatori e al 10,1 tra coloro che, nell'ultimo anno, non sono riusciti a «mettere nulla da parte».

Figura 3.10 – Percentuali di intervistati che hanno comprato/venduto azioni negli ultimi cinque anni

Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Inoltre, la propensione a inserire azioni all'interno del proprio portafoglio cresce all'aumentare della propensione al rischio: un picco del 64,3 per cento degli investitori che si dichiarano più propensi al rischio ha compravenduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni, contro un 9,8 per cento rilevato tra coloro che dichiarano di preferire investimenti più sicuri.

Livello di istruzione e di reddito sono altre due determinanti fondamentali. Il 32 per cento di coloro che hanno un'istruzione universitaria ha investito in azioni, contro un 17,2 per cento riscontrato tra coloro che hanno un'istruzione superiore e un 10,9 e 8,9 per cento riscontrato, rispettivamente, tra coloro con un diploma di scuola media inferiore e con un livello di istruzione elementare. Nella fascia di quanti dichiarano un reddito disponibile maggiore di 2.500 euro, il 30,8 per cento si è affacciato sul mercato azionario, mentre solo il 7,2 per cento di coloro che dichiarano meno di 1.600 euro lo ha fatto. Investe in azioni, di fatto, chi vuole assumersi un rischio maggiore o chi possiede, comunque, risorse sufficienti per differenziare il proprio portafoglio.

Questa tipologia di strumento è inoltre più diffusa nel Centro-Nord e tra gli imprenditori e liberi professionisti, i dirigenti e funzionari.

Anche tra coloro che hanno comprato e/o venduto azioni negli ultimi cinque anni ha prevalso, nel corso degli ultimi dodici mesi, un certo grado di prudenza: il 45,5 per cento non ha, infatti, operato sul mercato azionario in questo periodo. Non c'è stata una fuga quale conseguenza della crisi, ma ancora non si sono create condizioni tali da consentire di tornare ad acquistare serenamente.

Gli acquisti di azioni rappresentano, mediamente, una quota limitata degli investimenti degli intervistati: il 43,2 per cento vi destina meno del 10 per cento del proprio patrimonio finanziario, mentre un 47 per cento investe in azioni una quota compresa tra il 10 e il 30 per cento dei propri averi. È scesa, nel corso degli ultimi anni, la percentuale di coloro che diversificano poco tra le diverse asset class e investono più della metà del proprio patrimonio in azioni: erano 5,3 su cento nel 2006, solo 0,8 su cento lo ha fatto nel 2012. Un'ulteriore conferma del fatto che l'approccio al mercato azionario avviene in modo più «maturo».

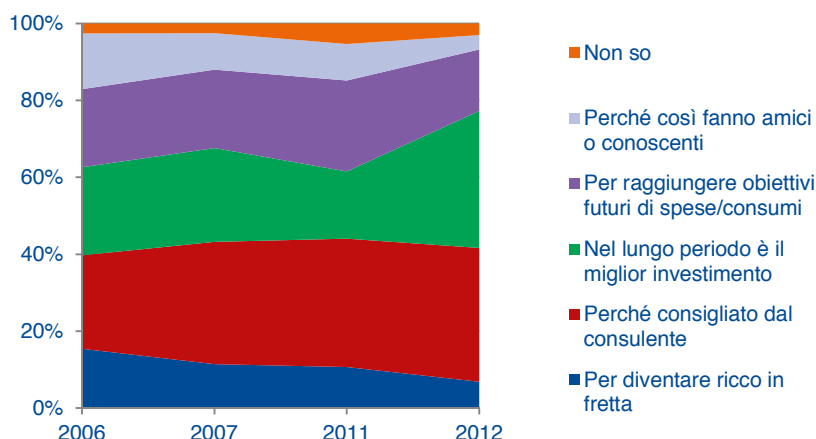
La proporzione di azioni detenute in portafoglio tende a decrescere con l'età: tra gli over 50 solo l'8,3 per cento dei risparmiatori vi investe più del 30 per cento del proprio patrimonio finanziario, e la percentuale scende al 5,4 per gli over 60. Ciò può essere un riflesso della convinzione diffusa che quello azionario sia un investimento di lungo periodo, ma soggetto a maggiori fluttuazioni, sicché un risparmiatore di età più avanzata dovrebbe correttamente evitarlo.

Investono di più in azioni anche coloro che hanno un più elevato livello di istruzione e, come prevedibile, coloro che dichiarano una maggiore propensione al rischio.

Nel corso degli ultimi anni, sono poi cambiate le motivazioni alla base della scelta di acquistare azioni (figura 3.11). Da un lato, si sono ridotte le illusioni di facili guadagni. Un 15,4 per cento degli intervistati dichiarava, nel 2006, di acquistare azioni «per diventare ricco in fretta». Questa percentuale si è ridotta, nel 2012, al 6,8. Dall'altro lato, sembra emergere l'esigenza di effettuare acquisti con maggior consapevolezza e ponderazione. Acquistare azioni non è più una moda (nel 2006 il 14,5 per cento lo faceva per seguire l'esempio di amici e

conoscenti, oggi solo il 3,8 per cento adduce questa motivazione) e sale il ricorso ai suggerimenti del consulente finanziario (34,8 per cento nel 2012, contro 24,3 per cento nel 2011). È interessante notare come, nel corso dell'ultimo anno, sia praticamente raddoppiata (dal 17,4 al 35,6 per cento) la proporzione di coloro che ritengono che le azioni siano la migliore forma di investimento nel lungo periodo. Si tratta del valore più alto registrato dal 2006, ossia da prima della crisi finanziaria.

Figura 3.11 – Motivazioni per l'acquisto di titoli azionari
(domanda rivolta a coloro che hanno compravenduto azioni negli ultimi cinque anni)



Prima di effettuare un investimento in azioni, il 53 per cento degli investitori ha chiesto indicazioni alla propria banca o al proprio promotore finanziario, un 30,3 per cento ha seguito il consiglio di persone ritenute esperte, il 15,2 e il 9,1 per cento hanno fatto, rispettivamente, riferimento a Internet e a riviste o periodici finanziari. Un buon numero di investitori (28,8 per cento) sceglie all'interno di un paniere limitato di titoli («sempre gli stessi»), cercando di comprare nel momento in cui ritiene sia più conveniente farlo, mentre un 10,6 per cento acquista le azioni i cui valori aumentano maggiormente, sperando (a torto o a ragione) in una prosecuzione del trend positivo. Infine, un quinto circa dei risparmiatori segue dei propri personali criteri per decidere che cosa e quando acquistare.

I possessori di azioni ne controllano il valore con frequenza maggiore rispetto a quanto riscontrato per i possessori di obbligazioni. Il 18,2 per cento lo fa quasi tutti i giorni, il 25 per cento una volta la settimana, un 22,7 per cento una volta al mese e ancora un 22,7 una volta ogni tre mesi. Un 4,5 per cento segue con maggiore svogliatezza i propri investimenti azionari e ne verifica il valore soltanto una volta all'anno. Tali percentuali sono piuttosto stabili nel tempo, e non hanno risentito in modo rilevante di un particolare nervosismo che la crisi finanziaria avrebbe potuto generare.

A questa elevata frequenza di verifica del valore delle azioni non corrisponde un'altrettanto elevata frequenza nella variazione della composizione del portafoglio. Il 62,9 per cento degli intervistati mantiene la maggior parte delle proprie azioni in portafoglio per due anni o più, e il 25,8 per cento per un periodo superiore a tre anni. Uno sparuto 0,6 per cento sembra più propenso a «giocare» con i propri titoli e tiene mediamente le azioni per meno di un mese, mentre un quarto circa degli investitori (25,8 per cento) mantiene il possesso dei titoli per un periodo medio compreso tra un mese e un anno. Questo comportamento è coerente con la visione delle azioni come «investimento di lungo periodo» evidenziato precedentemente.

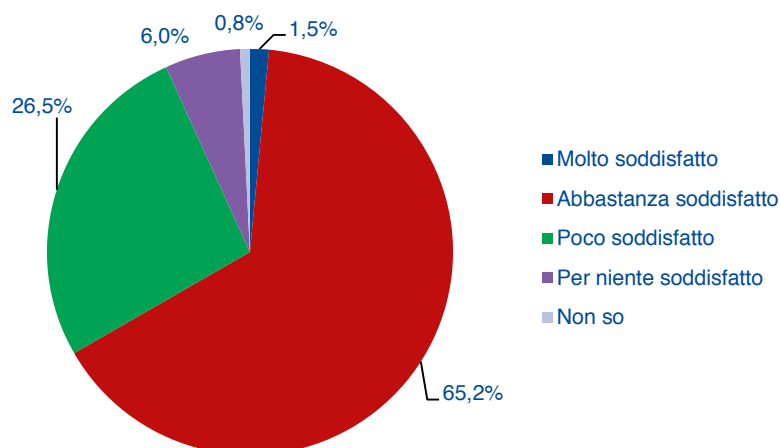
Le compravendite su Internet sono ancora limitate: solo il 9,1 per cento di coloro che detengono azioni ha fatto ricorso a questo canale. Inoltre, il trend è sostanzialmente stabile (pur con lievi variazioni positive e negative) nel corso dell'ultimo quinquennio. Gli acquisti online stanno però prendendo piede tra i più giovani, considerando che tra i ventenni un terzo di coloro che hanno investito in azioni lo ha fatto anche su Internet. Inoltre, la metà di coloro che si dichiarano molto propensi al rischio ha usato questo canale di operatività.

Hanno una certa diffusione le vendite allo scoperto (il 33,3 per cento dichiara di averle effettuate «qualche volta» e il 5,3 per cento sovente) e le operazioni tramite contratti di opzione (il 18,9 per cento le effettua sporadicamente, il 3 per cento frequentemente). Evidenziano una maggior propensione a provare l'approccio alle vendite allo scoperto coloro che hanno un più elevato livello di istruzione (il 46 per cento di chi è in possesso di una laurea dichiara di averlo fatto), gli imprenditori e liberi professionisti (52,1 per cento) e gli investitori con una più elevata propensione al rischio (il 33 per cento di questi ultimi dichiara di farlo sovente).

Tra coloro che decidono di dedicarsi agli investimenti nel mercato azionario prevale la strategia di acquistare un limitato numero di titoli. Il che comporta una maggior facilità nel seguire il proprio investimento e nel prendere le relative decisioni di acquisto e vendita, ma è anche indice di un'evidente limitazione della capacità di diversificare. Un 15,2 per cento di coloro che possiedono azioni ha infatti in portafoglio un unico titolo, e un 45,5 per cento ne detiene tra due e cinque. Circa un quarto (26,5 per cento) ha tra cinque e dieci titoli e solo un 4,5 per cento diversifica maggiormente includendo nel proprio portafoglio più di venti titoli.

Il grado di soddisfazione per chi investe nel comparto azionario (figura 3.12) è piuttosto elevato, ed è solo leggermente inferiore a quello riscontrato da chi investe in obbligazioni (ma andrebbero anche considerate le diverse aspettative di chi accede ai due mercati).

Figura 3.12 – Nel complesso, Lei è soddisfatto di aver investito in azioni?
(domanda rivolta a coloro che hanno compravenduto azioni negli ultimi cinque anni)



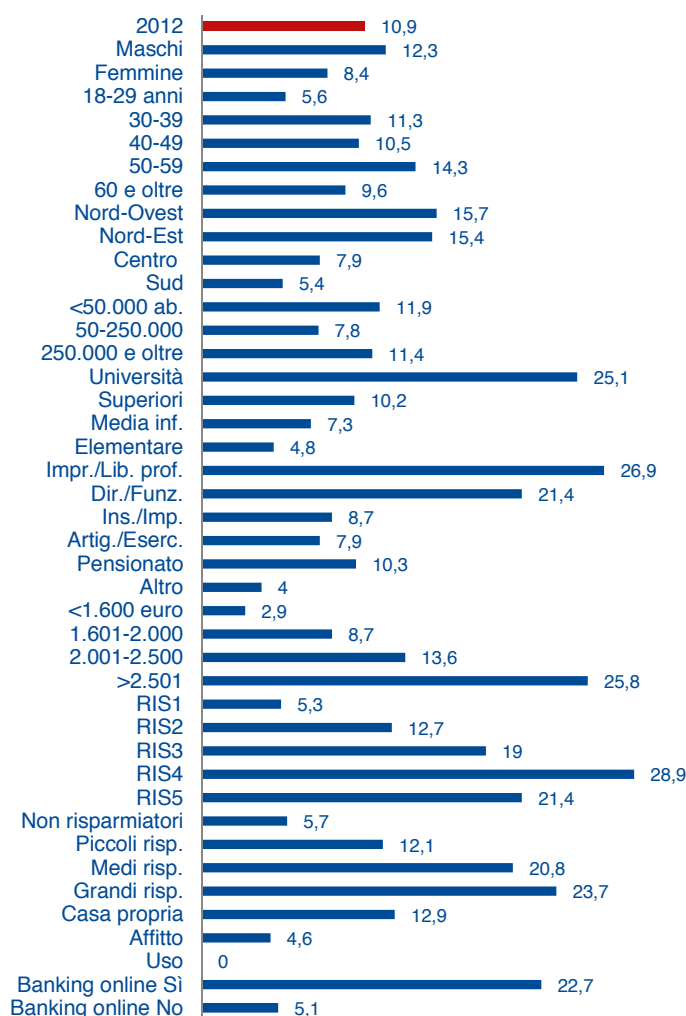
Il 65,2 per cento si dichiara «abbastanza» soddisfatto e un 1,5 per cento «molto» soddisfatto. C'è tuttora uno zoccolo duro di investitori (il 26,5 per cento) che rimane «poco» soddisfatto della propria scelta. Negli ultimi anni è però in costante diminuzione la quota di coloro che si dichiarano «per niente» soddisfatti (si passa dal 35,3 per cento nel 2003 al 6 per cento del 2012). Il risultato potrebbe essere dovuto a una maggior oculatezza da parte degli investitori, che si trovano in questo modo a prendere «scottature» meno frequentemente di un tempo.

Tra chi, invece, decide di tenersi lontano dal mercato azionario prevale la paura di perdere i propri soldi (46,6 per cento). Paura in parte dovuta alla mancanza di fiducia (nei bilanci delle imprese, 6,4 per cento, o nei consulenti finanziari, 2,2 per cento). C'è poi un problema di scarsa informazione: un 16,6 per cento degli intervistati dichiara di non capire come funziona il mercato azionario, il 6,9 per cento proprio non sa cosa sia un'azione. Il 32 per cento dei risparmiatori, invece, giudica semplicemente il proprio patrimonio insufficiente per questo tipo di asset class e quindi rinuncia a considerare l'ipotesi di entrare sul mercato azionario.

3.4. La lieve flessione del risparmio gestito

La quota di coloro che dichiarano di aver investito nel risparmio gestito nel corso degli ultimi cinque anni è relativamente limitata per tutte le diverse tipologie di strumenti a disposizione. Un 6,6 per cento degli intervistati ha acquistato quote di fondi comuni o Sicav, il 7,7 per cento è entrato in una gestione patrimoniale, un 3 per cento ha investito in Etf. Complessivamente, solo il 10,9 per cento degli intervistati dichiara di avere posseduto almeno una di queste forme di investimento (figura 3.13).

Figura 3.13 – Percentuali di possessori di strumenti di risparmio gestito



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Come già riscontrato per azioni e obbligazioni, le probabilità di investire nel risparmio gestito crescono all'aumentare del livello di istruzione e del reddito disponibile. Oltre un quarto di coloro i quali possiedono un livello di istruzione universitario possiede, o ha posseduto negli ultimi cinque anni, quote di fondi comuni o Sicav, ha attiva una gestione patrimoniale o detiene quote di Etf. La percentuale è nettamente inferiore per tutte le altre categorie: 10,2 e 7,3 per cento tra chi ha un diploma di scuola media superiore e inferiore, rispettivamente, e 4,8 per cento tra chi ha un livello di istruzione elementare. Ancora meno uniforme la distribuzione di investitori tra le varie categorie di reddito: la probabilità di detenere quote in queste tipologie di investimento è quasi nove volte maggiore (25,8 per cento) tra coloro che dichiarano più di 2.500 euro di reddito mensile rispetto alla probabilità riscontrata tra i risparmiatori con meno di 1.600 euro di reddito (2,9 per cento). La quota di coloro che detengono forme di risparmio gestito cresce anche al crescere della propensione al risparmio.

Curiosamente, la quantità di possessori aumenta pure all'aumentare della propensione al rischio, fatto salvo per quegli investitori che si collocano sul «gradino» più alto per quanto riguarda questa caratteristica. Fino a un certo punto, anche l'investitore più temerario può trovare allettante l'idea di affidare la gestione di una parte del proprio patrimonio a terzi, ma chi è veramente propenso a rischiare tende a voler fare da sé, riducendo così la probabilità di partecipare a forme di risparmio gestito. Questa tipologia di investimenti è inoltre più diffusa al Nord e tra imprenditori e liberi professionisti, dirigenti e funzionari. Chi accede al banking online ha più di quattro volte la probabilità di accedere anche al risparmio gestito rispetto al resto del campione.

Tra coloro che possiedono forme di risparmio gestito, un 18,3 per cento vi si è avvicinato per la prima volta nel corso dell'ultimo anno e un 16,5 per cento ha incrementato il proprio investimento nel corso dello stesso periodo di riferimento. Evidentemente, le vicende degli ultimi mesi non hanno provocato una fuga da questa forma di investimenti. Anzi, forse proprio in conseguenza della crisi gli investitori si sono rivolti a forme di impiego del risparmio gestite da professionisti e le vendite potrebbero essere state limitate per evitare di monetizzare le perdite in questo periodo.

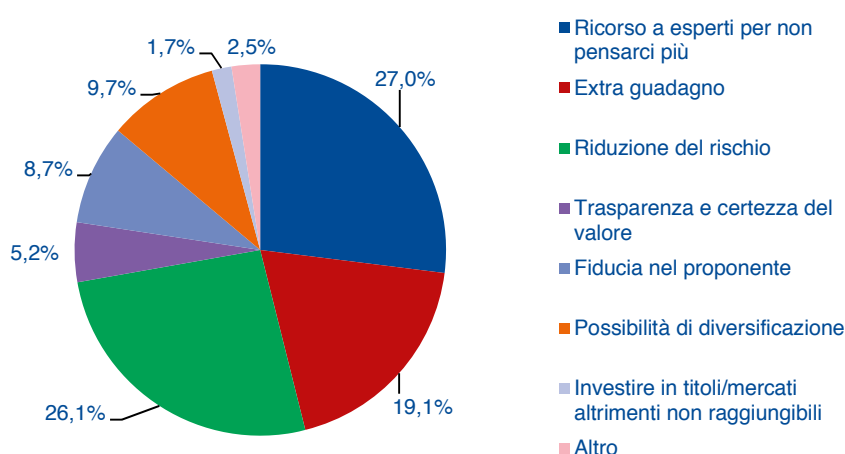
Allargando però l'orizzonte temporale, si osserva una flessione del ricorso a questa tipologia di strumenti. Infatti, tra coloro che negli ultimi cinque anni hanno posseduto strumenti di risparmio gestito, molti hanno disinvestito e non ne sono più in possesso. Solo il 73,9 per cento di coloro che hanno posseduto quote di fondi comuni o Sicav continuano ad averne oggi; per le gestioni patrimoniali tale percentuale passa a 79, per gli Etf a 81,3.

La quota investita in fondi comuni, Sicav, gestioni patrimoniali o Etf è, per circa quattro risparmiatori su cinque, inferiore al 30 per cento del proprio patrimonio finanziario (un 34,5 per cento vi investe meno di un decimo del proprio patrimonio, un 56,3 per cento una quota compresa tra uno e tre decimi delle proprie disponibilità). Solo 5,7 risparmiatori su cento investono nel risparmio gestito tra il 30 e il 50 per cento del proprio patrimonio, mentre un 3,4 per cento più della metà.

Correttamente (figura 3.14), una maggioranza degli intervistati vede nella possibilità di affidare a esperti i propri risparmi (27 per cento) o di ridurre i rischi derivanti dall'investimento (26,1 per cento) le due principali motivazioni per fare ricorso al risparmio gestito. La possibilità di diversificazione (altra ragione più che razionale per puntare sul risparmio gestito) viene indi-

cata come motivazione principale dal 9,7 per cento degli intervistati. Un po' sorprendentemente, un 19,1 per cento ritiene di poter guadagnare sensibilmente di più con questa forma di investimento rispetto alle alternative a disposizione sul mercato. Infine, è interessante osservare come, in un'epoca caratterizzata da mercati sempre più globali, e con le economie emergenti che presentano interessanti opportunità di investimento, solo un 1,7 per cento degli investitori pensa, tramite il risparmio gestito, di poter acquistare titoli o investire su mercati individualmente non raggiungibili. Tale percentuale è relativamente bassa anche considerando le prime tre motivazioni alla base della scelta di investire in queste tipologie di strumenti e non solo la motivazione principale.

Figura 3.14 – Quali caratteristiche l'hanno spinto a investire nel risparmio gestito (principale motivazione)?
(domanda rivolta a coloro che hanno sottoscritto fondi di investimento)

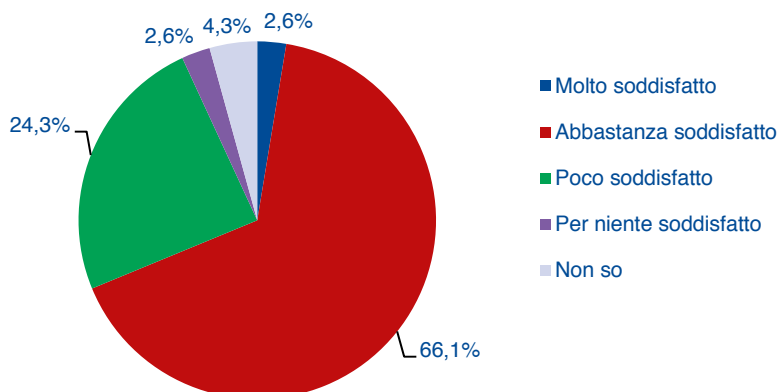


Un'ampia maggioranza degli investitori ha comprato quote di risparmio gestito attraverso la propria banca principale (72,2 per cento) o attraverso una banca diversa da quella principale (7,8 per cento). Poco più di un investitore su cinque (22,6 per cento) ha comprato attraverso un promotore, un consulente finanziario o un private banker di una rete che lo ha seguito a domicilio, mentre solo una esigua percentuale (1,7) ha proceduto via Internet con un programma di trading online. Come già osservato per le azioni, questo canale è ancora scarsamente diffuso, ma comincia a essere utilizzato frequentemente dai più giovani: il 25 per cento di coloro che hanno meno di 29 anni e hanno acquistato forme di risparmio gestito lo ha fatto via web. Era ammessa più di una risposta, e si rileva pertanto che una esigua proporzione di investitori ha utilizzato più di un canale di acquisto.

Il grado di soddisfazione dichiarato da chi ha investito in fondi comuni, Sicav, gestioni patrimoniali o Etf (figura 3.15) è generalmente più basso rispetto a quello registrato per obbligazioni e azioni. Più di un investitore su quattro si dichiara «poco» (24,3 per cento) o «per niente» (2,6 per cento) soddisfatto dei risultati ottenuti. Rimane un 66,1 per cento di investitori «abbastanza» soddisfatti, mentre quelli veramente soddisfatti rappresentano solo il 2,6 per cento del totale.

Cosa tiene lontani i potenziali investitori da queste tipologie di strumenti? Nella larga maggioranza dei casi (61,1 per cento), il fatto di non aver avuto a disposizione risorse sufficienti. C'è però anche il timore di brutte sorprese: il 13,4 per cento dichiara di essere stato dissuaso

Figura 3.15 – Nel complesso, Lei è soddisfatto di aver investito nel risparmio gestito?
(domanda rivolta a coloro che hanno sottoscritto fondi di investimento)

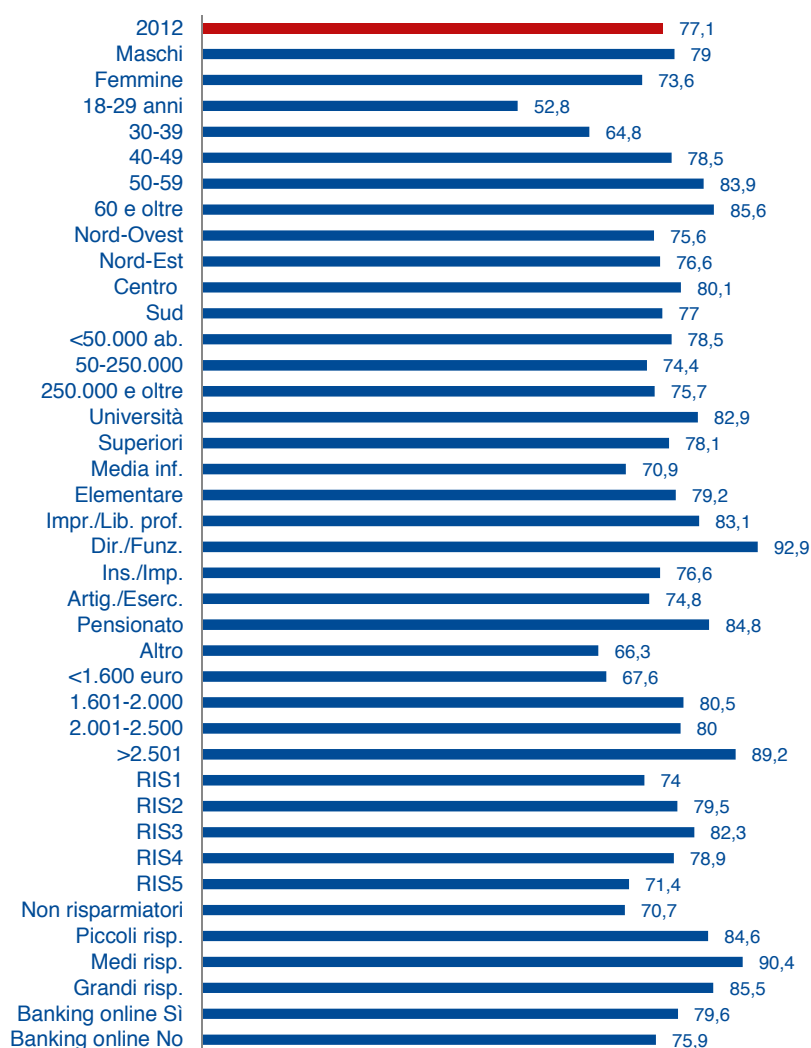


dalle esperienze negative di amici, parenti o colleghi, l'8,3 per cento ha paura di dover disinvestire a valori inferiori a quelli di sottoscrizione. Mentre nel 2011 il 13,2 per cento del campione dichiarava la propria preferenza per una gestione personale degli investimenti, questa quota si è azzerata nel 2012: il fai-da-te non è più di moda in questo periodo così complesso per i mercati finanziari. C'è poi la questione dei costi, percepiti come troppo elevati dal 7 per cento di coloro che non si sono avvicinati a questa forma di investimenti.

3.5. La casa, eterno amore degli italiani

Nonostante i numerosi svantaggi connessi all'investimento in immobili (costi di transazione, elevate imposte, spese di manutenzione), gli italiani continuano a essere instancabilmente affezionati alla casa, e ne vogliono a tutti i costi possedere una. Il 77,1 per cento degli intervistati abita in una casa di proprietà sua, della famiglia, o a riscatto (figura 3.16). Solo un 20,5 per cento vive in un'abitazione in affitto, mentre la parte residua del campione (2,4 per cento) vive in una casa in uso gratuito.

La propensione a essere proprietari di casa è sostanzialmente trasversale a tutte le classi di interessati. Non si notano infatti differenze davvero rilevanti scomponendo il campione per sesso, zona di residenza, grado di istruzione, professione (con l'eccezione di un picco registrato per dirigenti e funzionari). Come già osservato in precedenti edizioni dell'indagine, l'unica variabile chiave sembra essere il reddito, specialmente quando si analizzano le «code» del campione. Tra i nuclei familiari con meno di 1.600 euro di reddito disponibile la percentuale di proprietari è sensibilmente più bassa della media (67,6). Viceversa, la proporzione di proprietari è superiore alla media per i più abbienti: quasi nove intervistati su dieci (89,2 per cento) di coloro che dichiarano più di 2.500 euro di reddito disponibile vivono in una casa di proprietà. Discorso simile vale per quanto riguarda la variabile risparmio, che però è strettamente collegata al reddito: chi risparmia di più ha più probabilità di possedere un'abitazione di proprietà. È interessante poi osservare il dato relativo alle classi di età. La quota di ventenni che vivono in una casa di proprietà è relativamente elevata (52,8 per cento), anche se, come rilevato nel focus sui giovani contenuto nella scorsa edizione dell'indagine, una maggioranza delle persone in questa fascia di età vive ancora insieme ai genitori, che sono quindi i proprietari dell'immobile.

Figura 3.16 – Percentuali di intervistati che abitano in case di proprietà

Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Un 8,9 per cento degli intervistati ha acquistato una casa nel corso degli ultimi dodici mesi, come abitazione principale per la propria famiglia (6,4 per cento) o per i figli (1,3 per cento), come seconda casa per le vacanze (1,5 per cento) o come investimento a integrazione del proprio reddito (1,4 per cento).

Considerando l'insieme degli intervistati, il 12,9 per cento sta comunque valutando una possibile compravendita per i prossimi dodici mesi. La maggior parte di essi (7,8 per cento) ha in programma di comprare un'abitazione per sé o per i propri famigliari, mentre un 4,2 vorrebbe vendere la propria abitazione per comprarne una diversa. Uno 0,9 per cento, invece, vorrebbe vendere la propria casa (o una delle proprie case) senza acquistarne alcuna nuova. Tra coloro che hanno intenzione di comprare, il 54,8 per cento lo farebbe per utilizzare l'immobile come abitazione principale per la famiglia, il 19 per cento lo destinerebbe ai figli, mentre un 12,7 per cento acquisterebbe un'abitazione secondaria. Dall'altro lato, un 13,5 per cento utilizzerebbe l'immobile per un investimento da reddito, ad esempio per integrare la pensione.

Per acquistare una casa, spesso si contraggono mutui che ci si porterà dietro per una buona porzione della propria vita. È quindi normale che l'operazione di richiesta e ottenimento di un

mutuo sia particolarmente importante per il risparmiatore e potenziale acquirente di un'abitazione. La quota di intervistati che si sono rivolti a una banca per ragioni connesse all'ottenimento di un mutuo è pari al 12,4 per cento del totale. Circa la metà (6,6 per cento) ha esaminato le condizioni di un potenziale mutuo, ma ha deciso di non proseguire con l'operazione. Il 3,3 per cento ha richiesto un mutuo successivamente concesso, mentre uno 0,9 per cento non ha ottenuto quanto desiderato. Alcuni hanno semplicemente trasferito un mutuo o cambiato un mutuo con un altro (0,3 per cento), mentre l'1,4 per cento ha rinegoziato il mutuo con la stessa banca con cui l'aveva contratto.

Tra coloro che hanno richiesto (e in alcuni casi ottenuto) un mutuo nel corso degli ultimi anni emergono alcuni aspetti critici legati all'operazione. In particolare, circa la metà (49,9 per cento) giudica insufficiente l'importo concesso rispetto alla richiesta avanzata o ritiene che il costo del finanziamento sia stato troppo elevato (56 per cento). Meno critici, anche se con una certa rilevanza, altri aspetti. Un 28,4 per cento giudica troppo lunghi i tempi dell'istruttoria, un 42,2 per cento ritiene eccessive le garanzie richieste e un 20,7 per cento considera insufficienti i servizi aggiuntivi, quali assicurazioni, offerti congiuntamente all'operazione. In generale, più di due intervistati su cinque giudicano, complessivamente, il mutuo ottenuto come poco corrispondente alle proprie esigenze. Si tratta di un potenziale segnale di disagio e della difficoltà che i sottoscrittori di un mutuo possono trovarsi a fronteggiare per rispettare i pagamenti delle rate.

È il 21,7 per cento degli intervistati (figura 3.17) a risultare titolare di mutuo sottoscritto con una banca (20,4 per cento) o con la Posta (1,3 per cento).

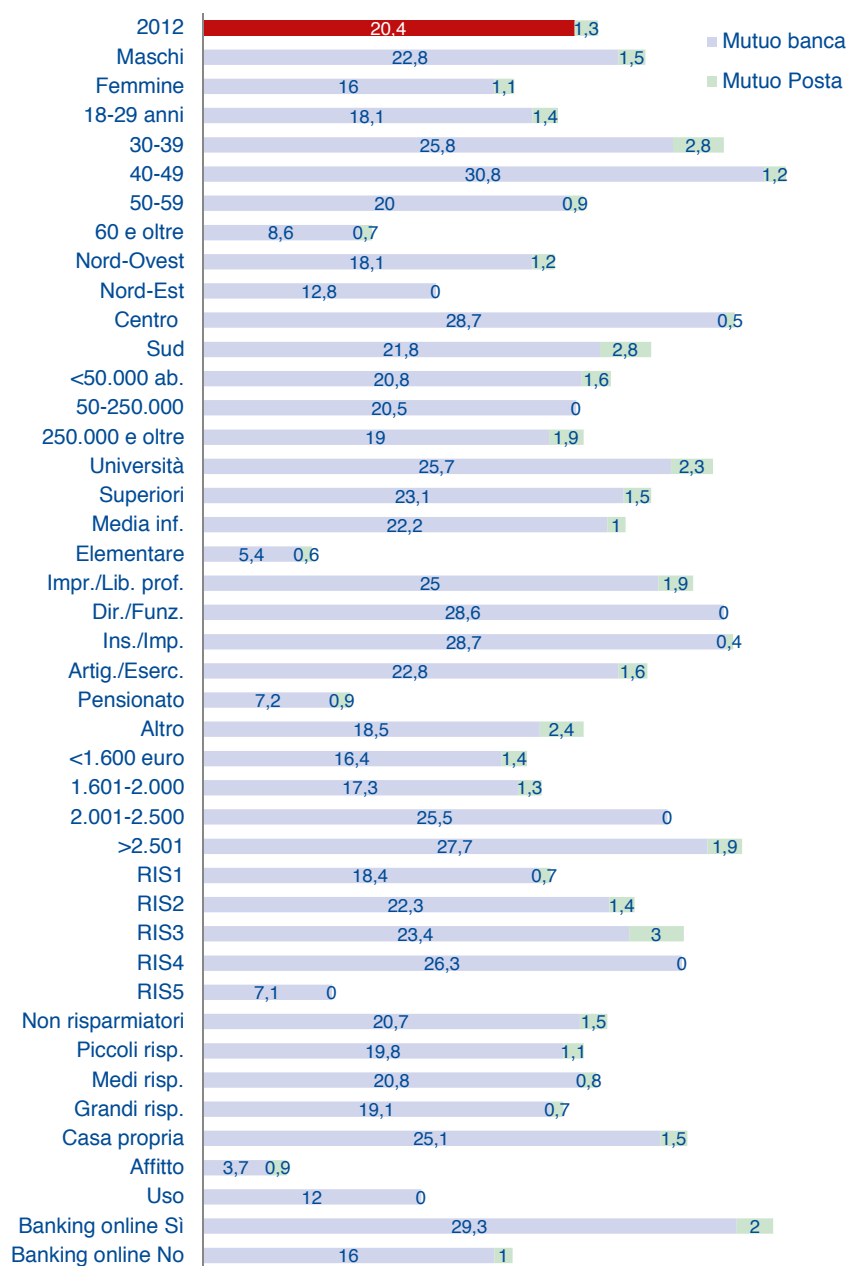
La percentuale sale all'aumentare dell'età, anche se, comprensibilmente, solo fino alla fascia 40-49 anni, oltre la quale il numero di sottoscrittori torna a diminuire. È inoltre più alta al Centro (29,2 per cento) e al Sud (24,6 per cento) rispetto al Nord-Ovest (19,3) e al Nord-Est (dove è limitata a un 12,8 per cento del campione di riferimento).

Vi sono più titolari di mutui tra gli intervistati con un più elevato livello di istruzione e tra coloro con un reddito maggiore, che probabilmente hanno anche una maggiore possibilità di accedervi. La percentuale inoltre sale all'aumentare della propensione al rischio, fatta eccezione per quella categoria di intervistati che si colloca nella fascia più elevata (RIS5), tra i quali solo il 7,1 per cento è titolare di un mutuo.

Nella grande maggioranza dei casi il mutuo è stato concesso per la casa in cui l'intervistato abita (72,5 per cento) o per un'altra casa, quale la seconda abitazione o un appartamento per i figli (10,5 per cento). Nel 6,1 per cento dei casi il mutuo è stato sottoscritto per finanziare un'attività professionale o commerciale, per altri motivi nel 4,4 per cento dei casi. Come era ragionevole aspettarsi, la percentuale di mutui concessi per attività professionali o commerciali risulta più elevata tra gli imprenditori e liberi professionisti, gli artigiani ed esercenti.

Con la crisi, molte famiglie hanno sperimentato problemi di liquidità. Per far fronte a queste difficoltà l'ABI ha proposto una sospensione dei mutui che ha interessato oltre 48.000 famiglie italiane. Tra gli intervistati titolari di un mutuo, solo una piccola percentuale (3,3) vi ha aderito. Una parte rilevante (23 per cento) lo avrebbe fatto ma non era in possesso delle condizioni richieste; viceversa, un 42,1 per cento avrebbe avuto la possibilità di farlo ma vi ha rinunciato per non allungare la durata del proprio debito. Il 31,6 per cento non era a conoscenza di questa possibilità.

Figura 3.17 – Percentuali di intervistati titolari di un mutuo bancario o sottoscritto alla Posta

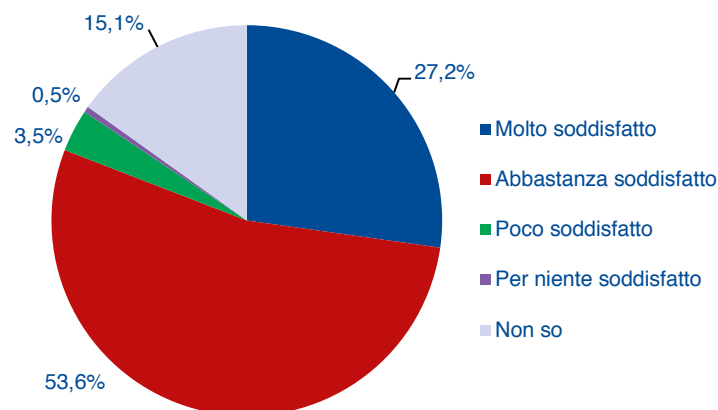


Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

Il grado di soddisfazione verso l'investimento in immobili (figura 3.18 a pagina seguente) risulta essere particolarmente elevato, come tradizionalmente osservato nelle precedenti edizioni dell'indagine.

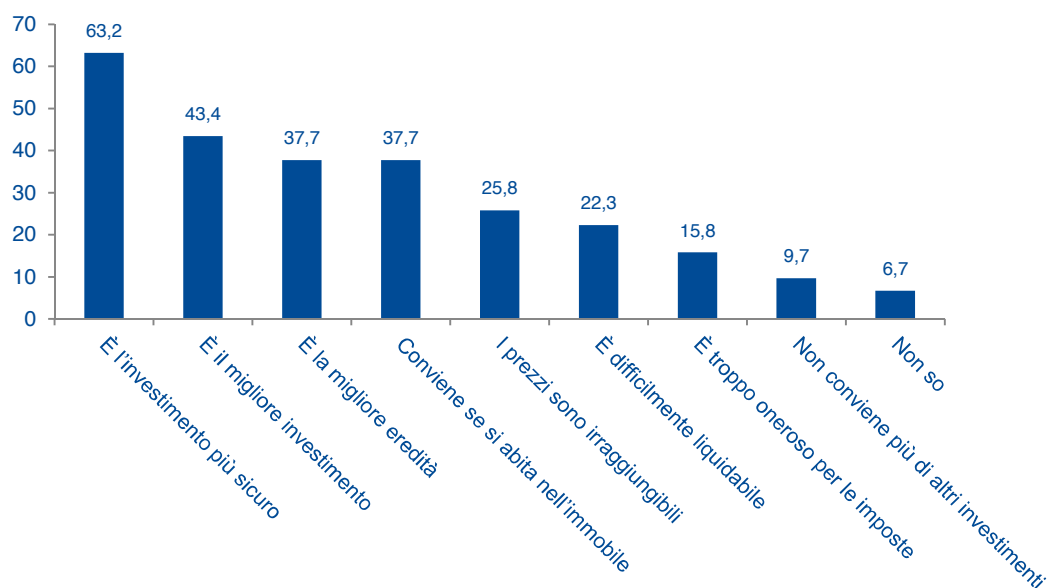
Oltre quattro investitori su cinque si dichiarano «molto» soddisfatti (27,2 per cento) o «abbastanza» soddisfatti (53,6 per cento) di aver investito in immobili. Solo un 3,5 per cento è «poco» soddisfatto, mentre la quota dei «per niente» soddisfatti è quasi irrilevante: 0,5 per cento. Vi è comunque una relativamente elevata proporzione (15,1 per cento) di proprietari che non sono in grado di valutare esattamente la bontà del proprio investimento, a dimostrazione delle difficoltà che si riscontrano nel valutare gli effettivi rendimenti (al netto di costi e imposte) legati al possesso di un immobile.

Figura 3.18 – Nel complesso, Lei è soddisfatto di aver investito in immobili?
(domanda rivolta a coloro che possiedono un immobile)



Da dove deriva questa fiducia quasi incondizionata nell'investimento in campo immobiliare? Qualche intuizione la si può avere dall'analisi dei risultati nella figura 3.19.

Figura 3.19 – Che cosa pensa del risparmio in immobili?
(risposte multiple; domanda rivolta a tutti gli intervistati)



Se interrogati circa la loro opinione sugli investimenti immobiliari, gli investitori ne sottolineano con più frequenza gli aspetti positivi rispetto a quelli negativi. In particolare, la sicurezza è l'elemento più citato (63,2 per cento). Nonostante i prezzi degli immobili possano oscillare così come il prezzo di qualunque altro asset, questa forma di investimento appare più sicura agli occhi del risparmiatore. Non solo sicura, ma «migliore» quale investimento per un 43,4 per cento degli intervistati e «migliore» quale eredità per un 37,7 per cento. Molto più basse, invece, sono le percentuali di coloro che avvertono i possibili svantaggi di questa forma di investimento: per il 22,3 per cento uno dei problemi è rappresentato dalla scarsa liquidità, per il 15,8 per cento dall'onerosità delle imposte collegate, per il 9,7 per cento un immobile non è più conveniente rispetto ad altre tipologie di investimento. Un 37,7 per cento, dimen-

ticando il principio di costo-opportunità, ritiene l'investimento conveniente solo se si vive nell'immobile.

Nonostante la crisi e un mercato immobiliare in parte stagnante, gli intervistati sono piuttosto fiduciosi circa il mantenimento del valore del proprio investimento. Solo un 17,2 per cento ritiene che il valore dell'immobile posseduto possa essere sceso, mentre un 7,8 per cento ritiene che sia aumentato di oltre il 5 per cento e un 11,2 per cento pensa che sia aumentato almeno abbastanza da compensare l'inflazione. Oltre un terzo degli investitori ritiene che tale valore sia rimasto sostanzialmente stabile.

Alcuni timori sorgono invece dal combinato crisi-manovre degli ultimi mesi. L'introduzione dell'Imu, l'imposta immobiliare che colpisce anche la prima casa, precedentemente esentata dall'Ici grazie al decreto fiscale 93/2008, accompagnata alla revisione delle rendite catastali, preoccupa e suscita risentimento perché va a toccare la casa, bene/investimento prediletto dagli italiani. Per il 44,9 per cento degli intervistati si tratta di «una stangata che colpisce i risparmi di una vita, e che si sarebbe dovuta evitare»; il 41,8 per cento ritiene che «con la crisi le famiglie non riusciranno più a pagare tutte le spese della casa». Nonostante ciò, è ancora minoritaria la proporzione di coloro che vedono, in conseguenza di queste misure, una potenziale perdita di attrattività di questa tipologia di investimento. Un 24,6 per cento ritiene che in futuro sarà meno conveniente investire in immobili, un 17 per cento che le nuove tasse ridurranno il valore delle case. Infine, un buon 26,8 per cento pensa, con un po' di filosofia, che «passato il primo momento, le case torneranno a essere buoni investimenti, perché più sicuri». E che quindi neanche le tasse potranno far apparire meno confortante l'aver impiegato i propri risparmi per investire nella buona, vecchia casa di proprietà.

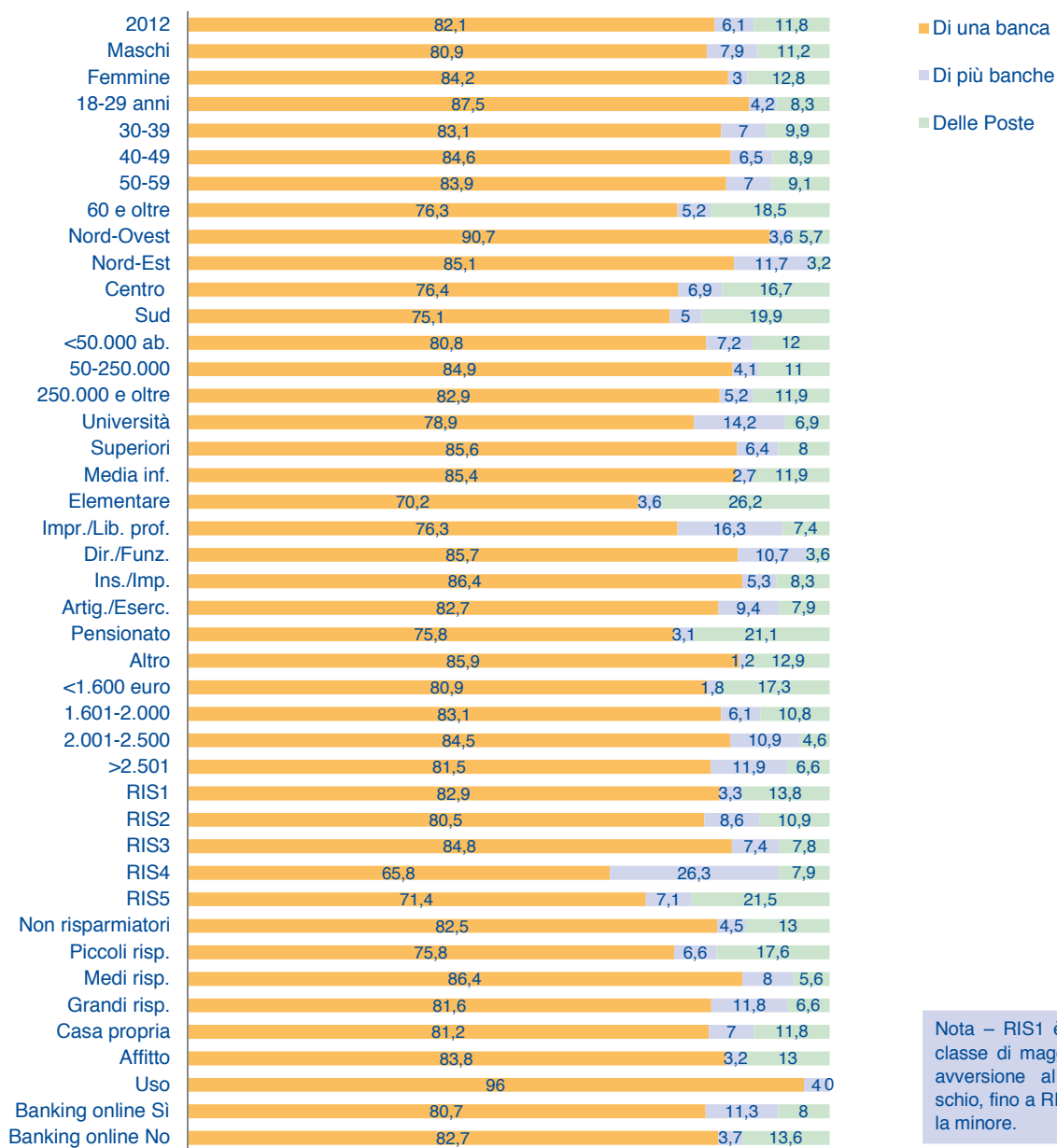
3.6. Il risparmiatore e la banca, un rapporto di duratura fedeltà

Una consolidata quota di risparmiatori, l'82,1 per cento, continua ad avere un rapporto fiduciario esclusivo con la propria banca (figura 3.20 a pagina seguente). Si tratta di una fedeltà costantemente osservata nel corso degli anni, e le cui origini possono essere ricondotte a un rapporto di fiducia instaurato con il proprio istituto o a una mancanza di concorrenza sui diversi servizi offerti dai vari istituti.

Tra coloro che utilizzano le banche (e non la Posta) per effettuare le normali operazioni, la fedeltà è più forte tra i pensionati, mentre è più bassa tra coloro che hanno un elevato livello di istruzione, universitari in particolare. Inoltre, al crescere del reddito cresce la probabilità che il risparmiatore faccia affidamento su più di un istituto; probabilità più elevata anche tra imprenditori e liberi professionisti, che si appoggiano, nel 16,3 per cento dei casi, a più di una banca.

Un 11,8 per cento utilizza principalmente la Posta per le normali operazioni di conto corrente (la percentuale di coloro che hanno aperto un conto alla Posta è complessivamente pari a 16,8). Tendono a esservi più affezionati gli anziani e i pensionati, così come i piccoli risparmiatori. Gli abitanti del Centro e del Sud, inoltre, fanno più ricorso agli uffici postali per effettuare le proprie operazioni di conto corrente; stesso discorso vale per gli intervistati con redditi e livelli di istruzione meno elevati.

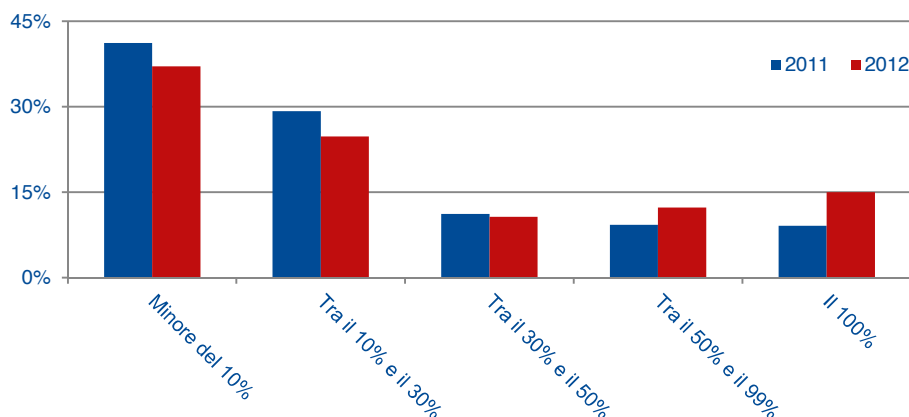
Figura 3.20 – Per le comuni operazioni di conto corrente, la Sua famiglia si serve prevalentemente...



La percentuale di patrimonio finanziario tenuta «liquida» sul conto corrente, già elevata in passato, continua a salire (figura 3.21). Si tratta, probabilmente, di una naturale conseguenza della crisi e delle incertezze che hanno investito i mercati finanziari: non sapendo bene dove investire, il risparmiatore accumula le proprie risorse sul conto corrente in attesa di tempi migliori.

Coloro che lasciano l'intero patrimonio sul conto corrente passano dal 9,1 al 15 per cento; coloro che detengono in forma liquida almeno metà delle proprie disponibilità passano dal 9,3 al 12,3 per cento. Diminuiscono coloro che detengono una proporzione inferiore a un decimo del proprio patrimonio sul conto corrente (dal 41 al 37 per cento) e coloro che detengono tra il 10 e il 30 per cento in forma liquida (dal 29 al 25 per cento).

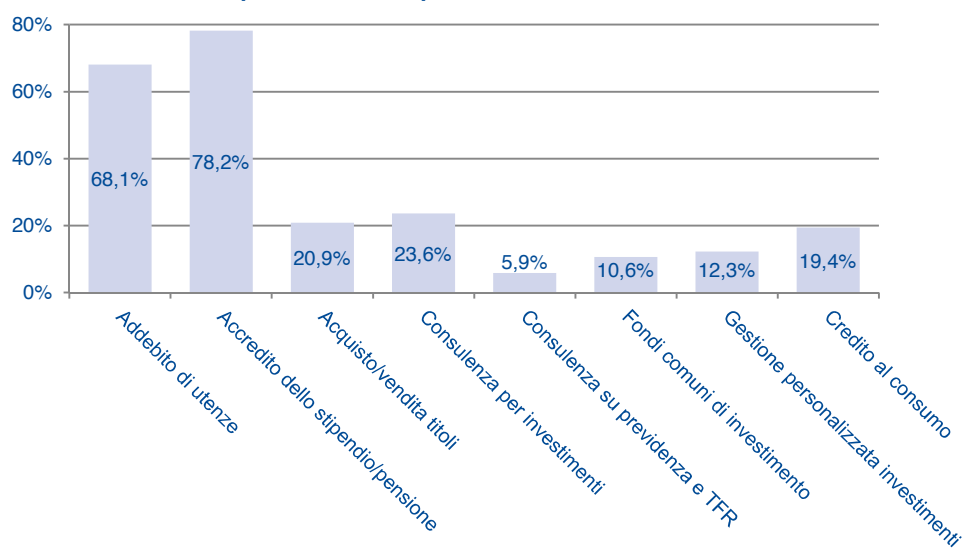
Figura 3.21 – Quale percentuale del proprio patrimonio finanziario la Sua famiglia tiene liquida sui conti correnti?



Al primo posto tra le motivazioni addotte per tale ammontare di liquidità troviamo, nella maggioranza dei casi, l'esigenza di avere disponibilità per i normali pagamenti (il 78,9 per cento la considera la principale motivazione e un ulteriore 8,7 per cento del campione la adduce come seconda ragione): si tratta di un probabile segnale di una situazione economica non florida o di timore per l'immediato futuro. Timore evidenziato anche da quel 2,8 per cento che mantiene elevata la liquidità perché «in certi momenti è meglio prepararsi agli imprevisti». Un 6,2 per cento tiene i soldi sul conto corrente fondamentalmente per non rischiare di perderli, mentre il 3,9 per cento aspetta un momento migliore per investirli. Entrambe le risposte denotano una certa difficoltà a orientarsi nell'attuale complessità che caratterizza i mercati finanziari. Solo un 3,2 per cento lo fa perché ritiene davvero buone le condizioni praticate sul proprio conto corrente.

Il rapporto del risparmiatore con la propria banca, oltre che essere caratterizzato da un elevato grado di fedeltà, è anche di tipo piuttosto tradizionale. La maggior parte dei risparmiatori (figura 3.22) utilizza il conto corrente per operazioni di accredito dello stipendio o pensione (78,2 per cento) o di addebito delle utenze (68,1 per cento).

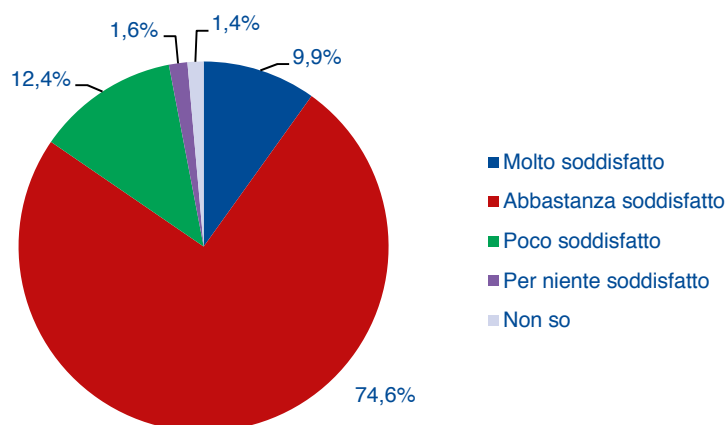
Figura 3.22 – Quali di questi servizi utilizza presso l'intermediario al quale si rivolge per le normali operazioni di conto corrente?



Notevolmente inferiori le percentuali di risparmiatori che effettuano anche altre tipologie di transazioni tramite l'intermediario presso il quale detengono il conto. Circa un quinto (20,9 per cento) acquista e vende titoli avvalendosi del proprio istituto, il 23,6 per cento vi si rivolge per una consulenza sugli investimenti, il 19,4 per cento per operazioni di credito al consumo. Un 12,3 per cento si avvale di una gestione personalizzata per i propri investimenti, un 10,6 per cento della possibilità di acquistare quote di fondi comuni di investimento e un 5,9 per cento di consulenza su previdenza e Tfr. Il grado di soddisfazione rimane relativamente alto e sostanzialmente costante rispetto allo scorso anno.

Un 9,9 per cento dei risparmiatori (figura 3.23) si dichiara «molto» soddisfatto e la stragrande maggioranza (74,6 per cento) «abbastanza» soddisfatto del rapporto con il proprio istituto. I «poco» e i «per niente» soddisfatti rappresentano una quota limitata del campione (12,4 e 1,6 per cento, rispettivamente).

Figura 3.23 – Nel complesso, Lei è soddisfatto del Suo rapporto di conto corrente?



Nonostante questa soddisfazione, espressa nel corso dell'intervista, i consumatori ritengono che, sotto diversi punti di vista, i costi di molti servizi offerti non siano adeguati rispetto alla qualità del servizio stesso. Per quanto riguarda i costi strettamente legati al conto corrente, solo un terzo (quota comunque non trascurabile) ritiene che non siano adeguati. La situazione, invece, peggiora decisamente quando si passa ad analizzare gli altri servizi offerti dall'istituto. Più di quattro risparmiatori su cinque ritengono che ai costi legati ai servizi di acquisto e vendita titoli (82,2 per cento), alla gestione personalizzata degli investimenti finanziari (84,2 per cento) e ai servizi di credito al consumo (80,5 per cento) non corrisponda un'adeguata qualità del relativo servizio. Bassa anche la quota di coloro che ritengono corretto il rapporto qualità/prezzo per le carte di credito legate al conto corrente (34,9 per cento) e per la fornitura di servizi Internet e di home banking (30,2 per cento).

Tuttavia, il grado di soddisfazione complessiva verso l'intermediario di riferimento rimane simile a quello espresso con riguardo ai soli servizi di conto corrente (83,3 per cento «molto» o «abbastanza» soddisfatti, 12,6 per cento «poco» o «per niente» soddisfatti). Il risparmiatore si rende conto dell'incidenza di alcuni costi ma non sembra dare troppa importanza alla cosa.

Il ricorso a servizi bancari a distanza continua a crescere, pur rimanendo circoscritto a un numero limitato di correntisti. Solo un 33 per cento utilizza infatti servizi di remote banking. Il

14,1 per cento effettua operazioni per telefono. Il dato è in lieve diminuzione rispetto all'anno scorso (14,9 per cento); viene però compensato da un aumento (dal 4,9 al 7,1 per cento) di coloro che utilizzano servizi di mobile banking (operazioni tramite cellulare) grazie probabilmente alla crescente diffusione degli smartphone. Sale anche (dal 26,3 al 30,7 per cento) la quota di coloro che effettuano operazioni tramite Internet. L'utilizzo di servizi bancari a distanza è maggiore tra gli abitanti del Nord-Ovest e dei grandi centri, tra i più giovani e tra coloro che hanno un più alto livello di istruzione, oltre che tra imprenditori e liberi professionisti, dirigenti e funzionari.

La fedeltà degli utenti di servizi di Internet banking è ancora più alta rispetto alla fedeltà dimostrata in generale verso la banca di appartenenza. Per il 94,1 per cento degli utilizzatori, il servizio è erogato dalla banca con la quale si intrattiene il rapporto principale o, in seconda battuta, da una seconda banca con la quale vi è comunque un rapporto di sportello (3,4 per cento). Soltanto un 2,4 per cento ha un rapporto di conto corrente solo online, che utilizza in esclusiva o in contemporanea all'Internet banking della banca principale.

Tramite Internet banking si effettuano principalmente bonifici (li esegue il 79,9 per cento di coloro che fanno operazioni via Internet), ricariche di cellulare (61,3 per cento), pagamenti di imposte e tasse (50,5 per cento) e domiciliazione di utenze domestiche (48,6 per cento). Si osserva che, però, in molti casi sta diventando quasi «obbligatorio» il ricorso a mezzi telematici per questa tipologia di operazioni. Invece, solo un 9 per cento del campione di riferimento effettua acquisti o vendite di titoli tramite i servizi di trading online, un 4,3 per cento (quota in diminuzione rispetto agli scorsi anni) pratica e-commerce.

Anche per i servizi di Internet banking, il livello di soddisfazione è piuttosto elevato. La quasi totalità degli utilizzatori si dichiara «molto» (23,2 per cento) o «abbastanza» (74 per cento) soddisfatto. Soltanto un 1,5 per cento non ne è granché soddisfatto e un trascurabile 0,3 per cento è completamente insoddisfatto del servizio.

Come già osservato, rimangono in molti a non utilizzare servizi di Internet banking. Tra questi, un cospicuo 38,3 per cento non li trova utili o preferisce comunque parlare con il funzionario della banca, con il quale intrattiene un rapporto di fiducia (35,3 per cento). Un quarto degli intervistati solleva perplessità circa la sicurezza di questo mezzo o dichiara una scarsa dimestichezza con il computer, che non possiede o che usa poco (14,8 per cento). Infine, un 10,6 per cento trova complicato accedere ai servizi di Internet banking o non ha ricevuto adeguate istruzioni per poterlo fare agevolmente.

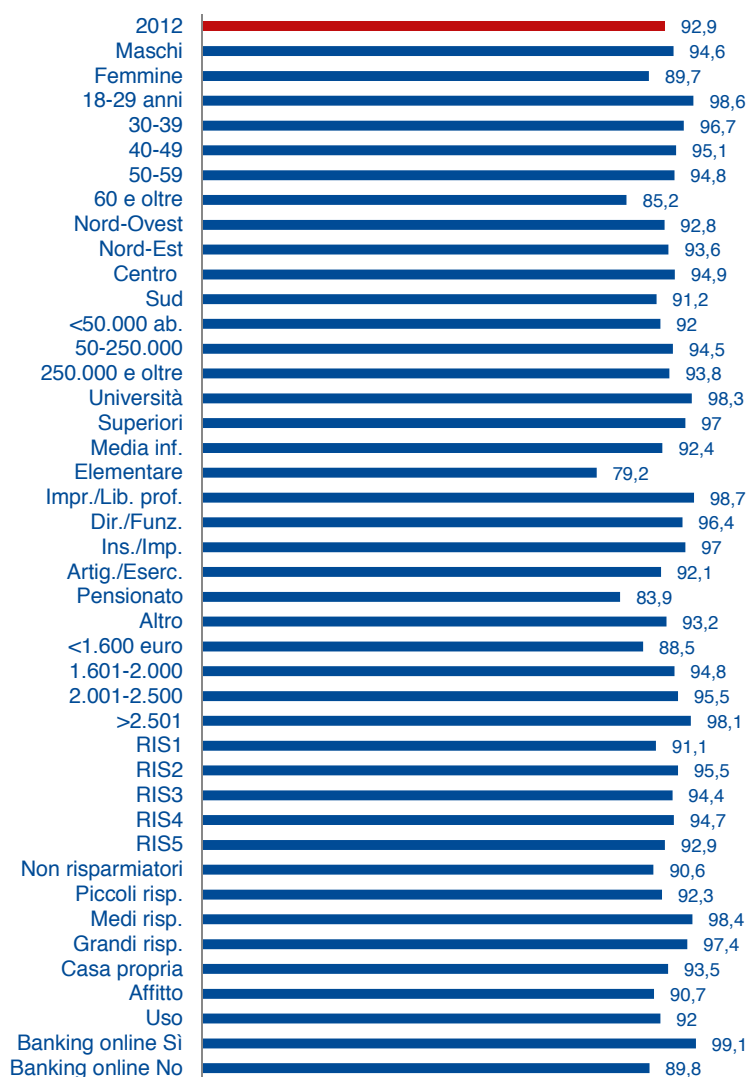
La quasi totalità degli intervistati (92,9 per cento) possiede almeno una carta elettronica (figura 3.24 a pagina seguente). Il bancomat è di gran lunga la più diffusa, e il 92 per cento del campione ne possiede uno. Segue la carta di credito, appannaggio del 55,7 per cento degli intervistati, mentre solo un 27,8 per cento possiede e utilizza una carta prepagata.

Il possesso di carte elettroniche cresce all'aumentare del livello di istruzione e del reddito disponibile, mentre decresce con l'età.

Se il possesso di mezzi di pagamento elettronico è abbastanza diffuso, non altrettanto lo è il loro utilizzo per effettuare acquisti su Internet. Solo il 14,9 per cento si serve infatti di una carta di credito a questo scopo. Un 15,9 per cento utilizza sistemi paypal se deve effettuare

acquisti online, mentre il 2,8 per cento degli intervistati si serve di bonifici bancari. La maggior parte dei risparmiatori (54,4 per cento), tuttavia, non procede ancora a acquisti su Internet perché non si fida abbastanza.

Figura 3.24 – Lei o la Sua famiglia possiede almeno una carta elettronica (bancomat, credito, prepagata)?

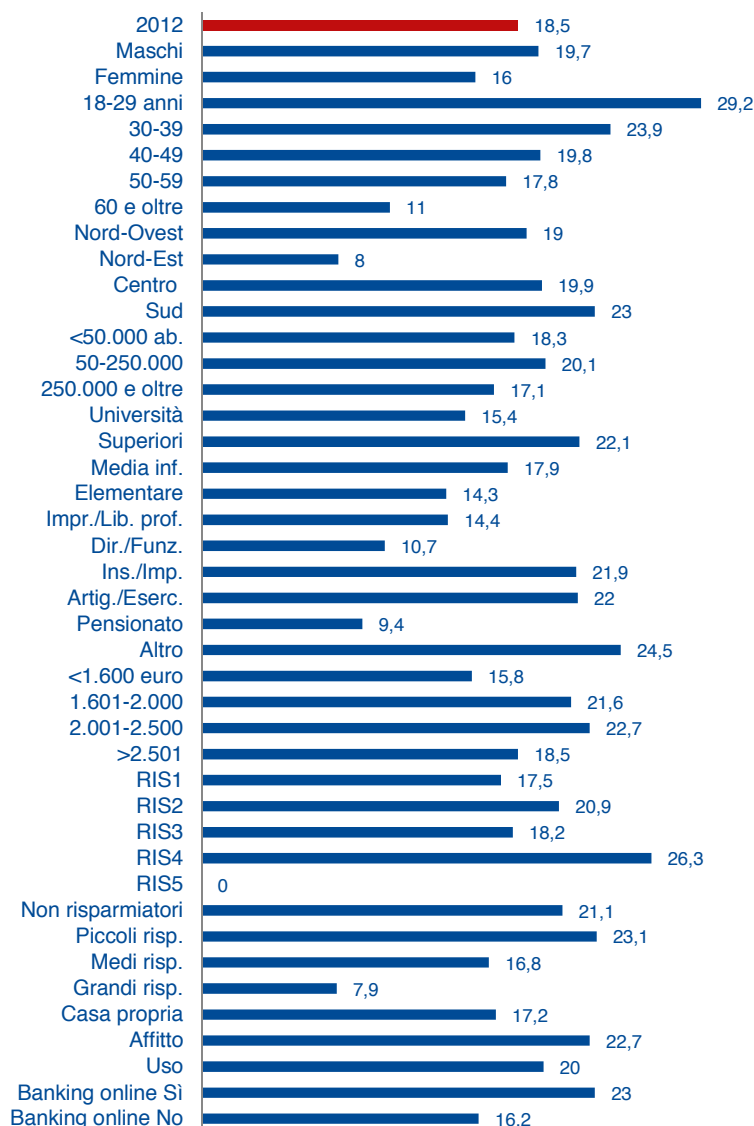


Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

3.7. Il credito al consumo, avanti con moderazione

Il credito al consumo si conferma una forma di finanziamento a cui ricorre una proporzione non irrilevante (ancorché non maggioritaria) della popolazione (figura 3.25). Mutuo a parte, un 18,5 per cento degli intervistati sta pagando una rata per acquisti fatti ricorrendo al credito al consumo. Solo il 2,6 per cento sta rimborsando più di una rata contemporaneamente. Queste percentuali sono sostanzialmente invariate rispetto all'anno precedente: la crisi non ha spinto gli italiani a indebitarsi ulteriormente per finanziare i propri consumi né ha provocato una drastica diminuzione del ricorso a questo strumento.

Figura 3.25 – Percentuali di intervistati che stanno rimborsando rate relative a operazioni di credito al consumo



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

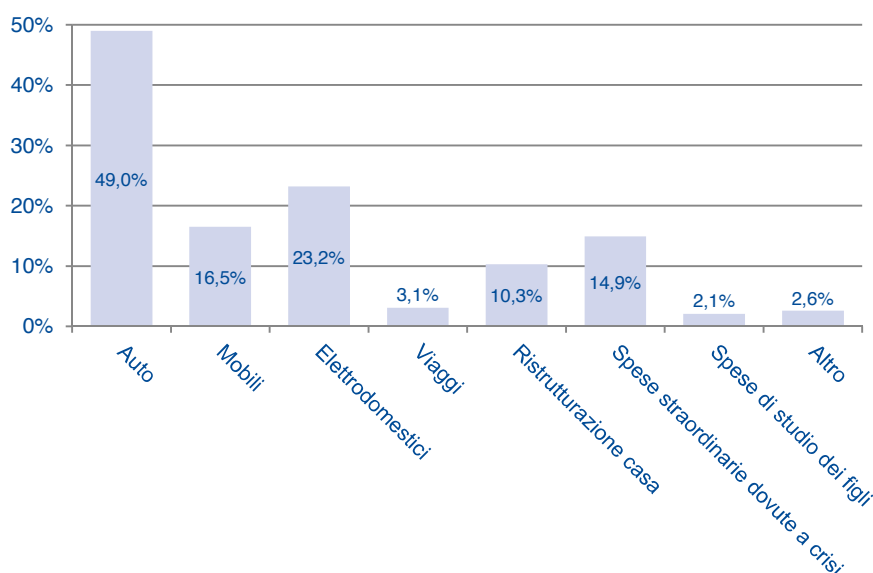
Il ricorso al credito al consumo quale forma di finanziamento decresce all'aumentare dell'età media delle persone, è particolarmente diffuso al Sud nonché tra insegnanti e impiegati, artigiani ed esercenti.

Si conferma, inoltre, che la percentuale di risparmiatori che sta rimborsando rate è maggiore per le fasce di reddito intermedie: i più poveri e i più ricchi, sia pur con motivazioni differenti, ricorrono meno a questa tipologia di strumento. Fanno meno ricorso al credito al consumo anche coloro che sono più propensi al risparmio: forse il fatto di acquistare «a credito» viene ancora percepito come un'azione poco virtuosa per il risparmiatore diligente.

L'auto (figura 3.26) rimane la principale motivazione per richiedere un finanziamento (49 per cento). Seguono le spese legate alla casa: per l'acquisto di mobili (16,5 per cento) o per opere di ristrutturazione (10,3 per cento). Gli elettrodomestici sono oggetto di un 23,2 per cento dei finanziamenti, mentre una quota residuale è attribuibile all'intenzione di acquistare viaggi

(3,1 per cento) o di pagare le spese di studio dei figli (2,1 per cento). È più che raddoppiata, dal 7,3 al 14,9, la quota di coloro che hanno fatto ricorso al credito al consumo per sostenere una spesa improvvisa legata alla crisi economica.

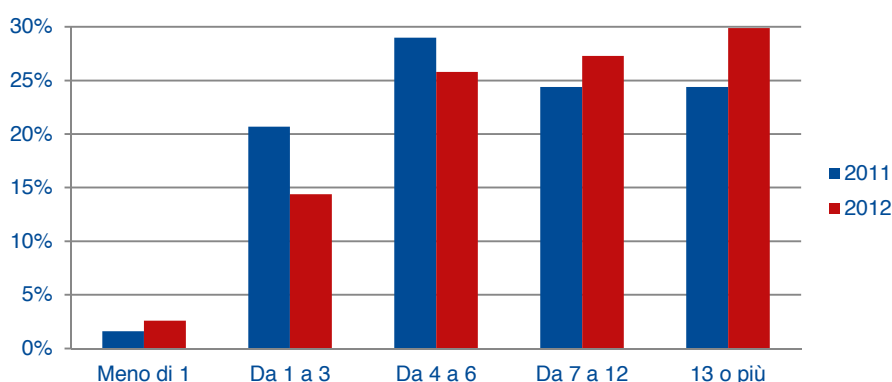
Figura 3.26 – Finalità di accensione del prestito al consumo
(percentuali sul totale di coloro che stanno rimborsando un finanziamento rateale)



La percezione, tra coloro che hanno contratto finanziamenti, è che sia aumentato, rispetto all'anno scorso, il peso complessivo delle rate da rimborsare rispetto al reddito disponibile.

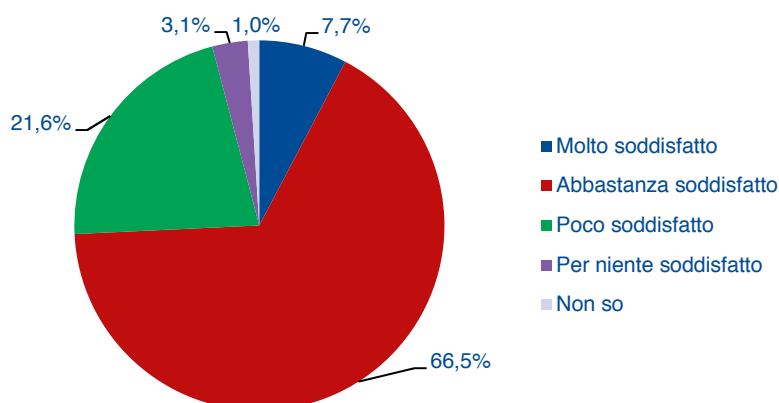
Sale la percentuale di consumatori che ritiene che per estinguere le rate contratte avrebbe bisogno di oltre 7 mensilità complete (figura 3.27). Un 30% di questi (contro il 24 per cento l'anno scorso) ritiene che siano necessarie, addirittura, più di 13 mensilità.

Figura 3.27 – Numero di mensilità necessarie per estinguere le rate contratte
(percentuali sul totale di coloro che stanno rimborsando un finanziamento rateale)



La soddisfazione (figura 3.28) è generalmente elevata, con un 66,5 per cento di consumatori «abbastanza» soddisfatti e un 7,7 «molto» soddisfatti di aver fatto ricorso a questa forma di finanziamento. C'è però una fetta rilevante di intervistati (21,6 per cento) che si dichiarano «poco» soddisfatti.

Figura 3.28 – Nel complesso, Lei è soddisfatto del credito al consumo di cui ha usufruito?
(domanda rivolta a coloro che hanno fatto ricorso al credito al consumo)



3.8. Un risparmiatore prudente di fronte alla crisi

Dall'analisi emerge, in primo luogo, l'immagine di un consumatore un po' più prudente, e forse un po' più disilluso, rispetto al passato. La crisi ha sicuramente eliminato molte certezze, e contribuito a modificare le modalità con cui il «risparmiatore tipo» approccia i mercati. La comprensione del rischio di un investimento risulta essere uno degli aspetti più complessi e importanti.

Forse, un'evoluzione di questo tipo era già in atto, e le illusioni di facili guadagni erano già state in gran parte smorzate nel corso degli ultimi anni, dopo lo scoppio della bolla di Internet e dopo gli scandali sulla corporate governance emersi all'inizio del decennio scorso. La crisi non ha, però, provocato la fuga dei risparmiatori dai mercati, né sembra aver generato panico. La maggior parte degli intervistati non ha considerato l'ipotesi di opzioni estreme, quali disinvestimenti massicci, e ha prevalso un atteggiamento orientato alla cautela: monitoraggio dei propri investimenti, qualche acquisto di beni rifugio, più prudenza nella scelta dei nuovi impieghi. I risparmiatori continuano ad avere fiducia negli investimenti in obbligazioni, anche se questa fiducia sembra meno incondizionata che in passato. Scende, invece, la percentuale dei possessori di azioni, e chi investe in azioni lo fa sempre meno per guadagnare nel breve termine; spera invece che rappresentino un buon investimento per il lungo periodo.

In secondo luogo, il risparmiatore sembra essere un po' «spaesato» di fronte agli avvenimenti che hanno riguardato i mercati finanziari. Il quadro macroeconomico in cui si trova a dover prendere le proprie decisioni è stato reso più complesso dalla crisi, e in molti trovano più difficile la scelta delle strategie di investimento. Anche in questo caso, però, la reazione non è stata quella di fuggire di fronte alle difficoltà. Nonostante le energie dedicate all'acquisizione di informazioni di natura economico-finanziaria siano ancora molto limitate, il risparmiatore medio dichiara di aver aumentato – e non diminuito – il proprio grado di interesse verso queste tematiche. È interessante osservare come il web stia diventando una fonte di informazione sempre più accreditata per seguire e comprendere le vicende legate ai mercati finanziari.

Infine, l'analisi conferma un profilo dell'investitore medio piuttosto tradizionalista e poco innovativo. Un risparmiatore che mantiene un rapporto di estrema fiducia con la propria banca, e che in rari casi ricorre a più di un istituto contemporaneamente. Un risparmiatore che utilizza poco i servizi più innovativi, che non si fida e sfrutta poco i servizi online e che considera ancora la casa come uno degli investimenti preferiti. Qualcosa, però, sta cambiando, e soprattutto tra i risparmiatori più giovani l'Internet banking sta lentamente prendendo piede.

Sarà interessante capire quanto il profilo dei risparmiatori sia stato «plasmato» dalla crisi e fino a che profondità. Solo il tempo ci dirà se, a fronte di un eventuale (e per ora ancora lontano) miglioramento delle prospettive economiche, l'atteggiamento di prudenza lascerà spazio alla voglia di sfruttare nuove opportunità, e se e quanto l'interesse per le vicende legate ai mercati finanziari e la cautela con la quale sono stati affrontati questi ultimi mesi perdureranno e saranno quindi da considerare come caratteristiche acquisite in maniera strutturale da parte dei risparmiatori italiani.

Capitolo 4 • Nati senza pensieri

«Non stia in ansia, signorina Wyatt: già da adesso tutto è sotto controllo».

«Non devo stare in ansia? Ansia è il mio secondo nome».

(Victoria Jackson e Diane Keaton nel film *Baby boom*, 1987)

4.1. L'identikit dei «boomie» italiani

Dopo la seconda guerra mondiale i paesi anglosassoni sperimentarono un forte incremento delle nascite, con inizio nel 1945 e termine convenzionale nel 1964. Gli appartenenti a queste generazioni – i cosiddetti «baby boomer» o «boomie» – rappresentano un fenomeno sociale di rilievo e con un notevole impatto economico: nascono in famiglie che hanno accesso per la prima volta a tutti i beni di consumo di massa, ricevono un'istruzione migliore della generazione precedente ed entrano nel mercato del lavoro in pieno sviluppo da ricostruzione. Per questo motivo godono di un potere d'acquisto maggiore delle generazioni precedenti; e, poiché la società in cui vivono non è più caratterizzata dalle ristrettezze che avevano afflitto i loro genitori, tipicamente cresciuti durante la Grande Depressione, danno priorità ai consumi anziché ai risparmi. I boomie americani vengono investiti dalla crisi finanziaria del 2008 in una fase della vita tra le più delicate, ossia alle soglie della pensione, e, a causa dell'insufficienza della ricchezza finanziaria accumulata individualmente o attraverso i fondi pensione, tendono a ritardare il ritiro dal lavoro. I dati del mercato del lavoro statunitense suggeriscono che proprio in questa coorte stia aumentando il tasso di occupazione, in diminuzione invece nelle coorti giovanili. I boomie anglosassoni sono persone mature e di elevata esperienza sul lavoro e l'allungamento della loro vita attiva rispetto a quella dei genitori spiazza la ricerca di occupazione dei figli.

I baby boomer italiani non sono il frutto di un aumento della natalità totale. Per dirla in altri termini, l'Italia non ha avuto alcuna esplosione della natalità post-bellica. Il tasso di natalità totale era sceso dal 30 per mille nel 1861 al 10 per mille nel 1951 e da lì in avanti si è stabilizzato. È però vero che vi è stata una particolare concentrazione delle nascite – fenomeno diverso dall'aumento – per l'effetto congiunto di due cause. La prima è stata un aumento temporaneo della fertilità femminile tra il 1954 e il 1967, lungo un trend di discesa secolare migliorato solo di recente, essenzialmente per effetto dell'immigrazione. La seconda causa è stata l'abbassamento dell'età al matrimonio avvenuto tra il 1950 e il 1964 (anno a partire dal quale il trend si è invertito), cui è conseguito l'abbassamento dell'età della madre al concepimento del primo figlio, scesa dal 1945 fino al 1976 (25 anni), per poi risalire a partire dal 1977. Attualmente è di circa 29 anni e solo il 14 per cento delle madri occupate ha il primo figlio entro i 25 anni. In definitiva, a generare i boomie italiani è stato il «rimbalzo» temporaneo della fertilità insieme alla diminuzione dell'età al matrimonio e al primo concepimento.

A differenza di quelli inglesi o americani, i boomie italiani non sono stati «bambini in più», bensì semplicemente «bambini nati prima», perciò non hanno contribuito alla crescita della popolazione, dovuta piuttosto alla riduzione della mortalità e all'allungamento della vita media. In altri termini, l'Italia è diventata un paese più popoloso perché è aumentata l'età media dei suoi abitanti, che vivono più a lungo, mentre i suoi boomie sono stati nascite «anticipate» e non «aggiuntive». Il che ha, come si può immaginare, effetti importanti sull'economia generale e sul risparmio. I boomie di casa nostra sono anch'essi dei consumatori, forse un po'

meno degli anglosassoni per ragioni di ordine culturale. Non sono loro la prima generazione che ha tratto vantaggio dal boom economico: anzi i padri, entrati nel mondo del lavoro al momento giusto, ne hanno beneficiato più dei figli. I padri hanno anche accumulato di più, perché la loro propensione a risparmiare era più alta e il reddito disponibile meno eroso dalla pressione fiscale. I boomie italiani, nati in media dieci anni dopo quelli anglosassoni, hanno vissuto solo gli ultimi anni della crescita post-bellica. Sono entrati nel mercato del lavoro a partire dal 1968 circa, quando cioè sono cominciate le periodiche e ricorrenti flessioni del ciclo economico e ristrutturazioni del sistema produttivo. Essendo numerosi, attraverso i loro contributi hanno generosamente finanziato le pensioni dei loro genitori. Ma quando a loro volta usciranno dal mercato del lavoro (il 95 per cento sta ancora lavorando) si saranno lasciati alle spalle una generazione di bambini «non nati» e, dovendo fare i conti con una durata della vita più lunga, non potranno che ricevere pensioni di gran lunga ridotte rispetto a quelle assicurate, con il loro lavoro, alle generazioni precedenti. L'indagine, come si vedrà, evidenzia che i boomie italiani stanno prendendo coscienza di questa prospettiva, peraltro non modificabile.

Ai fini dell'indagine, sono stati considerati boomie i nati fra il 1951 (primo anno di interruzione nel trend di declino della fertilità) e il 1976 (ultimo anno di abbassamento dell'età delle donne al primo concepimento). Il campione nazionale di boomie è composto da 1.002 individui (contro i 1.053 del campione generale delle famiglie); tale campione è stato a sua volta suddiviso tra early boomie (nati tra il 1951 e il 1960 – il 39,9 per cento del totale), median boomie (nati tra il 1961 e il 1970 – il 40,2 per cento) e late boomie (nati tra il 1971 e il 1976 – il 19,9 per cento).

4.2. Status lavorativo, sociale e familiare

La composizione del campione riflette il fatto che gli intervistati sono normalmente i capifamiglia o le persone che si occupano della gestione del risparmio familiare. Per questo, gli uomini rappresentano il 64 per cento del campione e le donne il 36. Quanto al titolo di studio (figura 4.1), il 20 per cento dei boomie è laureato e il 43 per cento è diplomato. I laureati aumentano nelle coorti più giovani: sono il 15,8 per cento degli early, il 17,4 dei median e il 26,1 per cento dei late boomie. Il 19 per cento dei boomie è imprenditore o libero professionista (figura 4.2), il 4 dirigente, il 32 dipendente e il 17 per cento è artigiano o commerciante. Solo il 4 per cento è pensionato e ben il 24 per cento si dichiara in un'altra condizione (si tratta in prevalenza delle donne che gestiscono la famiglia come propria prima e spesso unica occupazione).

Infine, qualche indicazione sulla condizione familiare (figura 4.3): oltre i due terzi dei boomie ha avuto figli (69 per cento), mentre il 31 per cento non ne ha avuti e/o voluti. Il numero modale dei figli (a carico) è di due. Il 27 per cento ha infatti due figli a carico, ma coloro che ne hanno uno solo (24 per cento) sono nettamente più di coloro che ne hanno tre (4 per cento). In definitiva, quasi la metà dei boomie ha avuto un solo figlio. È anche vero che i late boomie sono ancora in tempo ad averne, dato lo spostamento in avanti dell'età di nascita del primo figlio ai 29 anni della madre. In ogni caso, i boomie provengono in media da famiglie più numerose di quelle che hanno poi creato, e ciò per effetto, da un lato, del maggiore impegno nel lavoro delle donne rispetto al passato e, dall'altro lato, di una maggiore inclinazione di

queste generazioni a godere anche da adulti del benessere sperimentato fin dalla nascita. Una parte dei boomie (early) ha esaurito i carichi di famiglia, perché ha figli non più a carico (11 per cento). Non tutti i boomie che hanno fatto la scelta di non avere figli (31 per cento del totale) sono rimasti single. Il 15 per cento è tale, il 19 per cento vive invece in coppia senza figli. Il mondo dei single non è comunque marginale. Al 15 per cento di single senza figli si associa infatti un 7 per cento (totale 22 per cento) di single con figli. A tutti gli effetti, la generazione dei boomie è la prima ad aver fatto uso degli istituti giuridici della separazione e del divorzio, introdotti nell'ordinamento italiano solo nel 1970.

Figura 4.1
I boomer per livello di istruzione
(percentuali sul totale degli intervistati)

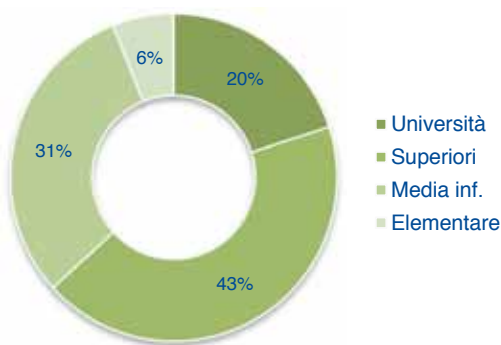


Figura 4.2
I boomer per condizione professionale
(percentuali sul totale degli intervistati)

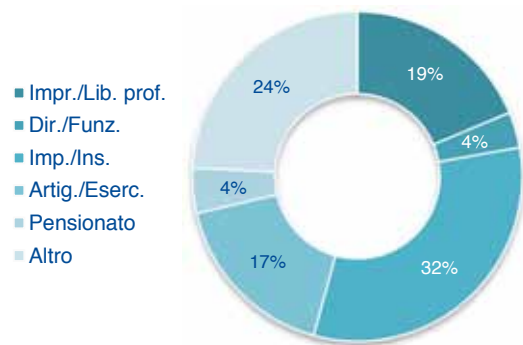
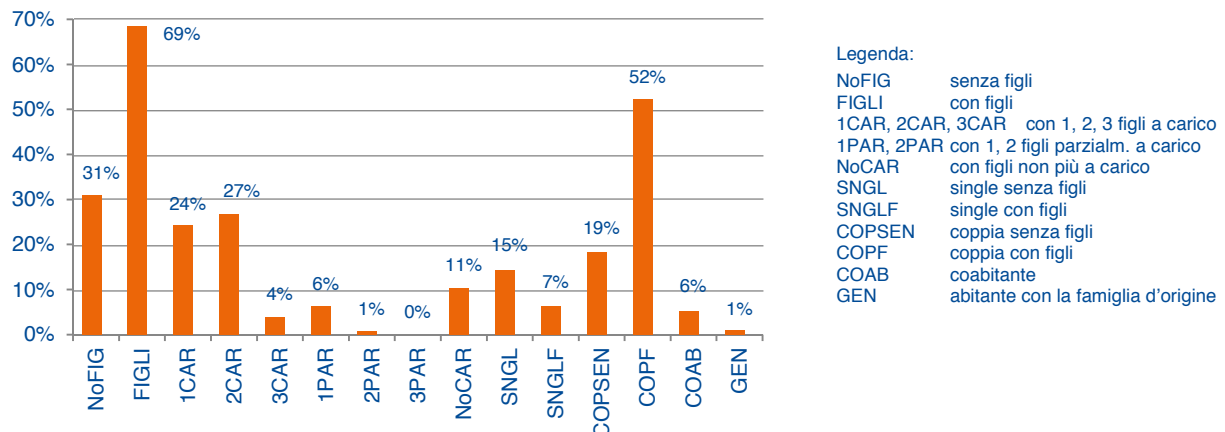


Figura 4.3 – Diffusione di particolari condizioni familiari fra i boomer
(percentuali sul totale degli intervistati)

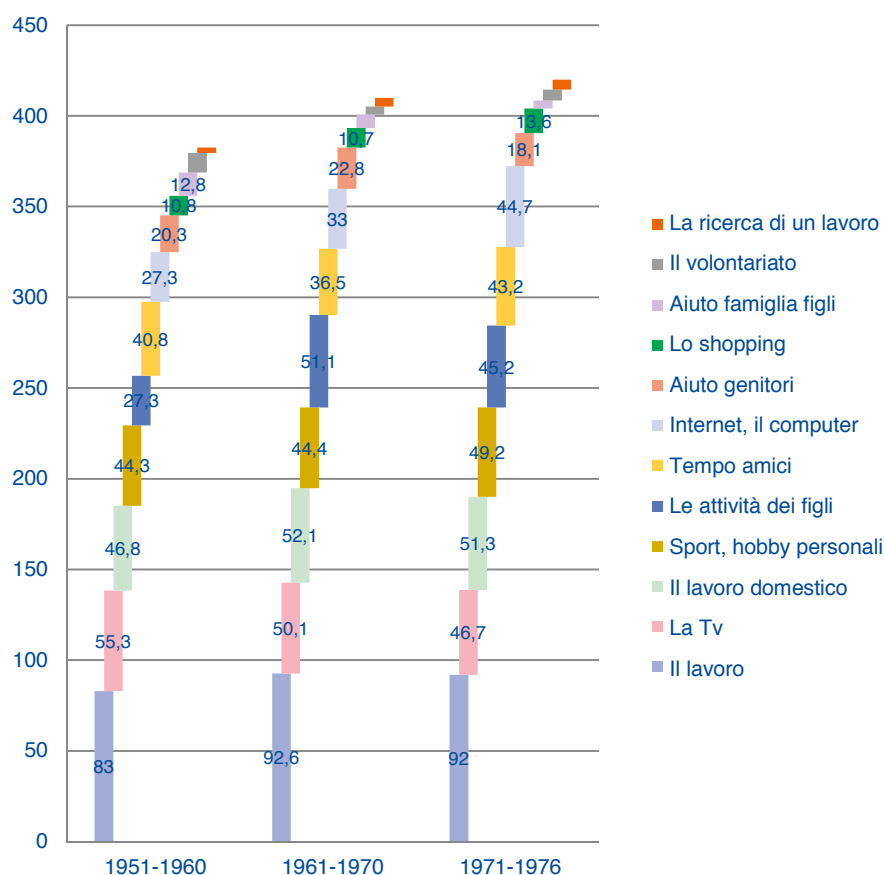


Tutti o quasi i boomie (93 per cento) vivono e abitano in modo indipendente. Il 6 per cento coabita (che è diverso dall'aver costituito un nucleo familiare con un partner) e solo l'1 per cento ha scelto o ha dovuto continuare a vivere con la famiglia di origine. Solo il 4,5 per cento si è dichiarato non indipendente finanziariamente nei dodici mesi precedenti l'intervista. L'89,2 per cento, in particolare, è stato completamente indipendente e solo il 6,3 lo è stato parzialmente. Gli uomini sono del tutto indipendenti più spesso delle donne (94,7 contro 79,6 per cento), il che conferma una differenza di genere ancora piuttosto elevata e pari a 15,1 punti. Nel Mezzogiorno le persone che dipendono da altri non sono significativamente più della media (5 e 7 per cento, rispettivamente, i non indipendenti totali e parziali). In oltre la

metà dei casi (57,8 per cento) di non completamente indipendenti, tale condizione è frutto di una scelta e gli intervistati dichiarano di mantenersi grazie alle entrate di un coniuge o un convivente. La residua metà è più o meno divisa ulteriormente in due. Il 31,1 per cento dei non indipendenti dichiara di svolgere lavori occasionali o comunque che producono un reddito non sufficiente, mentre il 24,4 (pari all'1 per cento del campione) ha dichiarato di avere perso il lavoro proprio negli ultimi dodici mesi. Sono però gli stessi che dichiarano o di essere in cerca di un'occupazione alternativa (0,5 per cento del campione) o di essere in procinto di aprire una propria attività (0,6).

In sostanza, la condizione di indipendenza economica e lavorativa dei boomie è strutturalmente solida, per quanto toccata dalla crisi, ed è stata raggiunta attraverso il lavoro al termine del ciclo di studi, benché in età diversa per le tre coorti: gli early boomie sono diventati indipendenti nella maggior parte dei casi prima dei 20 anni (45 per cento, valore modale), i median boomie tra i 21 e i 25 e i late boomie dopo i 25 anni. Questi ultimi, è bene ricordarlo, contano però una percentuale di laureati quasi doppia rispetto alle coorti precedenti.

Figura 4.4 – Le cinque principali attività della giornata dei boomer
(risposte multiple; percentuali per coorte generazionale)



Considerata l'età media e le occupazioni prevalenti, non stupisce che la giornata tipo (figura 4.4) sia in primo luogo destinata al lavoro (è una delle cinque attività principali per l'88,6 per cento del campione, con punte del 93,1 fra gli uomini e del 92,6 fra i median). Al secondo posto vi è guardare la tv (51,5 per cento), seguito dai lavori domestici (49,8), prerogativa tuttora delle donne (87,8 per cento, contro il 28,3 degli uomini). Vengono poi lo sport e gli hob-

by (45,3 per cento), quasi pari alle attività dei figli (40,4 per cento), e il tempo passato con gli amici (39,5 per cento), maggiore peraltro fra gli early boomer, i cui figli sono ormai adulti. È interessante osservare che il tempo passato su Internet o al computer rappresenta una delle cinque principali attività della giornata per ben un intervistato su tre (33 per cento), ma la percentuale varia parecchio e cresce nelle generazioni più giovani (44,7). Un baby boomer su cinque (20,9 per cento) dichiara di occupare parte del tempo nell'aiutare i propri genitori e circa uno su dieci si impegna nell'aiuto alla famiglia dei figli (12,8 per cento fra gli early boomer). Lo shopping è una delle cinque principali attività quotidiane solo per uno su dieci (11,3 per cento), mentre non è trascurabile la quota di persone che fanno volontariato (per il 7,3 per cento in media e per il 10,8 per cento degli early rappresenta una fra le cinque attività principali). Il 4,2 per cento, infine, cerca attivamente un posto di lavoro. Si tratta di una quota quattro volte maggiore di quella che dichiara di avere perso il lavoro negli ultimi dodici mesi: come sta accadendo negli Stati Uniti, la crisi potrebbe aver indotto parte di coloro che pensavano di aver raggiunto il momento della pensione a rimettersi in gioco per necessità.

4.3. Come guadagnano il reddito i baby boomer... e come lo spendono

In media un baby boomer italiano può contare su 1,7 fonti di entrate stabili. L'83,1 per cento ha un reddito da lavoro e quasi uno su due (45,4 per cento) vede entrare in famiglia anche il reddito di un coniuge o un convivente (tabella 4.1).

Tabella 4.1 – Le fonti di reddito dichiarate dai boomer

(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati e per genere, coorte generazionale e area geografica)

	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951- 1960	Median 1961- 1970	Late 1971- 1976	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud- Isole
Reddito lavoro full time	83,1	89,2	72,4	79,8	85,6	84,9	83,9	79,8	85,9	82,2
Reddito lavoro part time	5,0	2,8	8,8	3,0	7,2	4,5	5,3	4,8	4,2	5,4
Reddito lavoro saltuario	4,5	3,4	6,4	3,0	5,7	5,0	3,1	3,6	4,2	6,7
Reddito coniuge o convivente	45,4	44,4	47,2	44,0	46,4	46,2	47,4	40,5	54,0	39,9
Assegni da un ex coniuge	2,8	0,5	6,9	2,5	3,2	2,5	3,4	3,6	4,7	0,3
Una pensione	8,2	6,7	10,8	15,3	4,5	1,5	7,4	8,9	10,8	6,7
Mobilità o cassa integrazione	1,2	1,4	0,8	0,8	1,7	1,0	0,6	3,0	1,4	0,7
Donazioni di parenti	2,1	2,0	2,2	1,3	3,5	1,0	2,2	3,6	0,5	2,3
Redditi da case o investimenti	11,3	12,0	9,9	13,0	11,9	6,5	13,6	16,1	9,4	7,4
Il reddito di un'azienda	4,1	5,6	1,4	4,5	4,0	3,5	3,1	7,1	2,8	4,4
Altro	0,1	–	0,3	–	0,2	–	–	–	–	0,3

Il reddito proveniente dal lavoro è diffuso in tutta la penisola e riguarda l'82,2 per cento dei residenti nel Sud e nelle Isole, dove quindi con tutta evidenza la disoccupazione incide prevalentemente sui nati dopo il 1976. L'11,3 per cento ha redditi regolari da immobili o da altri investimenti e la percentuale sale al 13,6 nel Nord-Ovest e al 16,1 nel Nord-Est. Il 4,1 per cento gode i frutti di un'azienda (7,1 per cento nel Nord-Est). L'8,2 per cento riceve già una pensione. I più anziani, infatti, sono nella fascia di età compresa tra i 52 e i 62 anni, e quindi

possono essere titolari di pensione, sia pure secondo le vecchie regole. Si tratta del 10,8 per cento delle donne. Tuttavia, coloro che dichiarano di ricevere una pensione sono il doppio dei pensionati, ergo un baby boomer pensionato su due continua a lavorare.

Il 5 e il 4,5 per cento rispettivamente dichiarano un reddito da lavoro part time o occasionale. Il 2,8 per cento riceve un assegno alimentare (0,5 per cento degli uomini e 6,9 delle donne). Il 2,1 per cento appena (2,3 al Sud) si mantiene anche con entrate provenienti dai propri parenti e l'1,2 per cento riceve un assegno di mobilità o di cassa integrazione (l'1,7 fra i median boomie). Sono numeri che evidenziano una disponibilità di redditi composita e mediamente rassicurante, con solo lievi indizi della presenza di persone cadute nella marginalità e nella difficoltà economica. Come si vedrà, il quadro tende a diventare più grigio quando si chiede agli stessi soggetti se il reddito è sufficiente rispetto alle necessità e si oscura ulteriormente quando si affronta il tema del tenore di vita all'epoca della pensione, imminente (ossia attesa nel prossimo decennio) per buona parte del campione.

Tabella 4.2 – Le spese principali dichiarate dai boomer
(fino a cinque risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati e per genere, coorte generazionale e area geografica)

Spese	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951-1960	Median 1961-1970	Late 1971-1976	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud-Isole
Per l'abitazione	86,2	85,8	87,0	87,8	86,4	82,9	91,3	85,7	87,3	80,2
Per l'alimentazione	95,6	94,8	97,0	96,0	96,0	94,0	96,6	94,0	93,9	96,6
Per il vestiario	62,7	60,8	66,0	57,0	65,8	67,8	66,3	59,5	55,9	65,4
Per cultura, cd, libri, spettacoli	12,4	10,9	14,9	11,8	11,2	16,1	12,1	16,7	15,5	8,1
Per mantenimento altra persona	5,8	6,9	3,9	7,5	5,5	3,0	8,4	4,2	5,6	4,0
Per i genitori	4,4	4,7	3,9	4,5	4,2	4,5	5,0	2,4	7,0	3,0
Per la seconda casa	4,3	4,5	3,9	7,5	2,7	1,0	2,8	8,9	5,6	2,3
Per mantenimento figli	50,6	52,0	48,1	43,0	59,3	48,2	48,6	38,1	53,5	57,7
Per auto, moto, mezzo trasporto	68,6	72,2	62,2	67,0	68,2	72,4	67,2	56,5	71,4	74,8
Per i viaggi	7,0	6,7	7,5	6,5	7,2	7,5	5,0	9,5	10,3	5,4
Per il tempo libero	16,1	16,6	15,2	14,8	14,4	22,1	14,9	28,6	16,0	10,4
Per sport, fitness, wellness	10,2	9,7	11,0	8,5	9,9	14,1	10,5	15,5	8,5	8,1
Per la salute	22,9	20,3	27,3	30,8	17,9	17,1	17,0	23,2	21,1	30,2
Per cellulare, computer, Internet	24,7	25,5	23,2	21,5	25,3	29,6	26,6	20,8	19,2	28,5
Altro	1,1	1,3	0,8	1,0	1,2	1,0	0,9	1,2	0,9	1,3

Le spese (tabella 4.2) sono dominate da alimentazione (il 95,6 per cento la indica come una delle prime cinque voci del bilancio), casa (86,2) e abbigliamento (62,7), quota questa prossima a quella dell'auto e/o moto (68,6 per cento). Gli uomini spendono un po' di più per il mezzo di trasporto (72,2 per cento) e le donne per l'abbigliamento (66 per cento). Le spese per il mantenimento dei figli sono una delle cinque maggiori voci per il 50,6 per cento del campione, ma salgono al 73,2 per cento fra le persone con figli e al 90,4 per cento fra quelle con due figli a carico. Seguono le spese per il cellulare, la tecnologia, il computer e Internet (24,7 per cento in media e 29,6 dei late boomie), quindi le spese per la salute (22,9 per cento, che diventano una delle maggiori cinque voci per il 30,8 per cento degli early boomie e

per il 30,2 dei residenti al Sud). Chiudono l'elenco il tempo libero (16,1 per cento), le spese per la cultura (12,4 per libri e spettacoli che salgono a 16,1 fra i late boomie, con un'incidenza di laureati doppia della media) e quelle per lo sport e il benessere (10,2 per cento). Per quanto un baby boomer su dieci spenda parte della giornata ad assistere i genitori, questa si trasforma in un'attività dispendiosa solo per il 4,4 per cento (si sale al 7 nelle regioni del Centro). Infine, la seconda casa è una voce importante del bilancio per il 7,5 degli early boomer, per il 2,7 dei median e solo per l'1 per cento dei late boomer. È dunque probabile che le seconde case dei boomie siano in parte ancora a carico del bilancio dei loro genitori.

4.4. Il confronto con i genitori e la preoccupazione per i figli

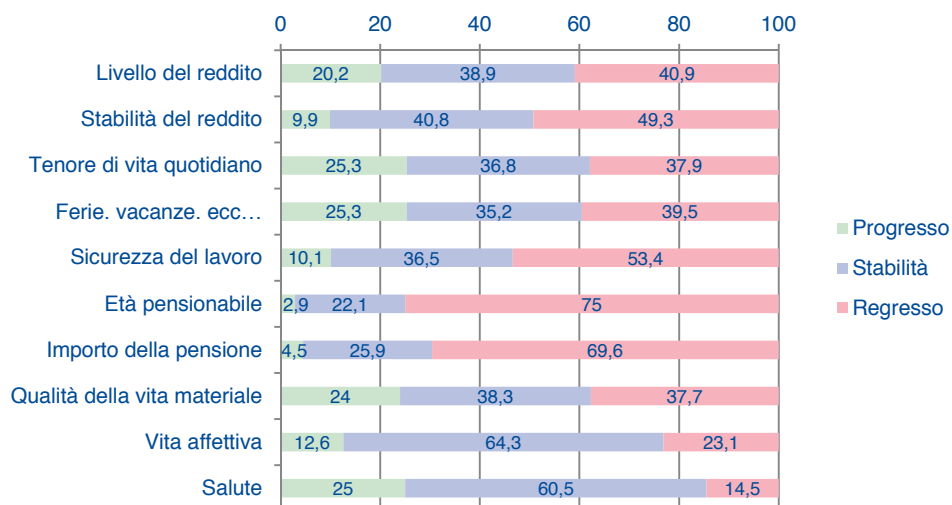
Nonostante il quadro economico dei boomie sia sostanzialmente solido, non mancano gli scricchiolii. È stato infatti chiesto agli intervistati di confrontarsi con la generazione dei propri genitori e indicare se ritenevano, nel confronto, di essere progrediti o regrediti. È probabile che le risposte risentano delle condizioni congiunturali di contesto, ossia che sul loro tono abbia pesato la crisi. In ogni modo, come si vede dalla figura 4.5 e dalla tabella 4.3, i boomie giudicano solo la propria condizione di salute come migliore di quella dei genitori (il saldo tra giudizi di progresso e regresso è +11). Sono invece negativi i saldi sul livello del reddito disponibile (-21, con un massimo di -4 nel Nord-Est e un minimo di -27 nel Sud d'Italia), quello sul tenore di vita quotidiano (-13) e nelle vacanze (-14). È percepita peggiore di quella dei genitori sia la qualità della vita materiale (-14) sia la vita affettiva (-10). I campi in cui l'arretramento è clamoroso sono quelli della sicurezza del lavoro (-43), dell'importo atteso della pensione (-65) e infine dell'età pensionabile (-72). Questi saldi sono indicativi di tre fenomeni.

❶ Il primo è che i baby boomer sono persone mediamente istruite, informate e consapevoli. Hanno perfettamente avvertito l'impatto non solo della crisi ma anche delle riforme previdenziali e non a caso su questi aspetti si attribuiscono i regressi più ampi rispetto alla generazione dei genitori.

❷ In secondo luogo, i saldi negativi risentono delle condizioni contingenti e della percezione che la crisi durerà. Anche in questo caso, se la consapevolezza del contesto economico non stupisce, tuttavia la percezione momentanea ha prevalso sul valore strutturale del giudizio richiesto agli intervistati. È singolare per esempio il regresso dichiarato nel tenore di vita durante le ferie, considerata la discreta percentuale di italiani che si permette una vacanza all'estero, quando i genitori dei baby boomer avevano largamente vissuto in epoca di trasporti aerei cari e contingenti valutari.

❸ La terza osservazione è che probabilmente i boomie hanno risposto non solo considerando la propria condizione corrente, ma proiettandola nel futuro più o meno prossimo. Emerge in più luoghi di questa indagine il dato che la crisi del 2009, da cui a distanza di tre anni l'Italia non si è ripresa, ha sostanzialmente tagliato gli orizzonti e mortificato gli obiettivi di lungo termine delle persone. Il dato incide sulle scelte di impiego del risparmio a danno di tutti gli investimenti di lungo periodo, come se esistesse solo il «nunc»: i risparmiatori, per esempio, non affrontano più con serenità l'acquisto della casa, peraltro sempre desiderato, perché l'insicurezza (o l'insufficienza) del reddito, sommata all'andamento incerto dei mercati finanziari,

Figura 4.5 – I boomie a confronto con la generazione dei genitori
(progresso, regresso o stabilità dichiarata su una serie di aspetti; percentuali sul totale degli intervistati)



deprime la cornice di ragionevoli certezze necessaria perché una famiglia possa consapevolmente assumere una decisione che usualmente coincide con il consumo della ricchezza finanziaria accumulata e l'assunzione di un debito.

Tabella 4.3 – I boomie a confronto con la generazione dei genitori
(saldi tra percentuali di intervistati che dichiarano progresso e regresso su una serie di aspetti, per genere, coorte generazionale e area geografica)

	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951-1960	Median 1961-1970	Late 1971-1976	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud-Isole
Livello del reddito	-21	-18	-26	-12	-25	-31	-25	-4	-19	-27
Stabilità del reddito	-39	-40	-39	-36	-41	-44	-37	-32	-38	-47
Tenore di vita quotidiano	-13	-13	-13	-5	-17	-20	-20	-4	-9	-13
Ferie, vacanze, eccetera	-14	-18	-9	-8	-18	-20	-20	1	-10	-20
Sicurezza del lavoro	-43	-44	-42	-38	-48	-45	-48	-33	-37	-48
Età pensionabile	-72	-75	-68	-68	-76	-74	-72	-68	-71	-75
Importo della pensione	-65	-66	-64	-59	-70	-69	-63	-64	-64	-69
Qualità della vita materiale	-14	-13	-14	-10	-18	-13	-19	-5	-14	-13
Vita affettiva	-10	-7	-16	-9	-12	-10	-8	-12	-14	-9
Salute	11	13	7	10	8	17	10	7	15	10

Tornando al «nunc», ossia al presente dei baby boomer, non c'è dubbio che queste generazioni abbiano raggiunto l'indipendenza economica in età assai più giovane dei loro figli (tabella 4.4), il che com'è ovvio non ha un impatto positivo sul loro mood economico attuale. I figli dei boomie sono certamente pochi (1,8 in media) ma al centro dell'attenzione dei genitori, perché la maggior parte (53 per cento) ha 16 anni o più, ossia è entrata nell'età nella quale il bisogno di denaro per coprire le spese di studio e di vita tocca il picco. Il 32 per cento dei figli ha oltre 20 anni e dunque frequenta l'università (circa il 40 per cento dei casi) o sta

per affrontare l'ingresso nel lavoro e/o l'inizio di una vita indipendente, con la formazione di una nuova famiglia. È intuibile come tali condizioni familiari – accompagnate alla debolezza della creazione di posti di lavoro nell'economia italiana – incidano molto sulle scelte di allocazione del bilancio: i boomie, piuttosto stabili economicamente, fanno scelte orientate a sostenere i figli, anticipando anche notevolmente rispetto alla successione naturale il trasferimento di parte della ricchezza accumulata. Solo i late boomer hanno nel 75 per cento dei casi figli ancora sotto i 10 anni, e quindi meno impegnativi sotto il profilo delle necessità economiche. Tuttavia, il loro orientamento non è diverso, perché la crisi che tutti sperimentano è strutturale e, come quasi tutti hanno capito, probabilmente destinata a durare.

Tabella 4.4 – I boomie e i figli

(percentuali sul totale degli intervistati e per genere, coorte generazionale e area geografica)

	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951- 1960	Median 1961- 1970	Late 1971- 1976	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud- Isole
N. medio di figli	1,8	1,8	1,7	1,8	1,8	1,5	1,8	1,6	1,7	1,9
N. medio di figli a carico	1,3	1,4	1,2	1,0	1,6	1,5	1,3	1,0	1,3	1,6
N. medio di figli parzialm. a carico	0,4	0,5	0,3	0,4	0,7	0,8	0,4	0,4	0,5	0,6
Età media del figlio più adulto	20,9	20,3	22,1	27,6	16,8	10,1	20,6	21,9	21,4	20,5
Età media del figlio più giovane	16,3	15,6	17,6	22,7	12,9	6,9	16,2	18,0	15,8	15,8

4.5. Reddito e aspettative di reddito

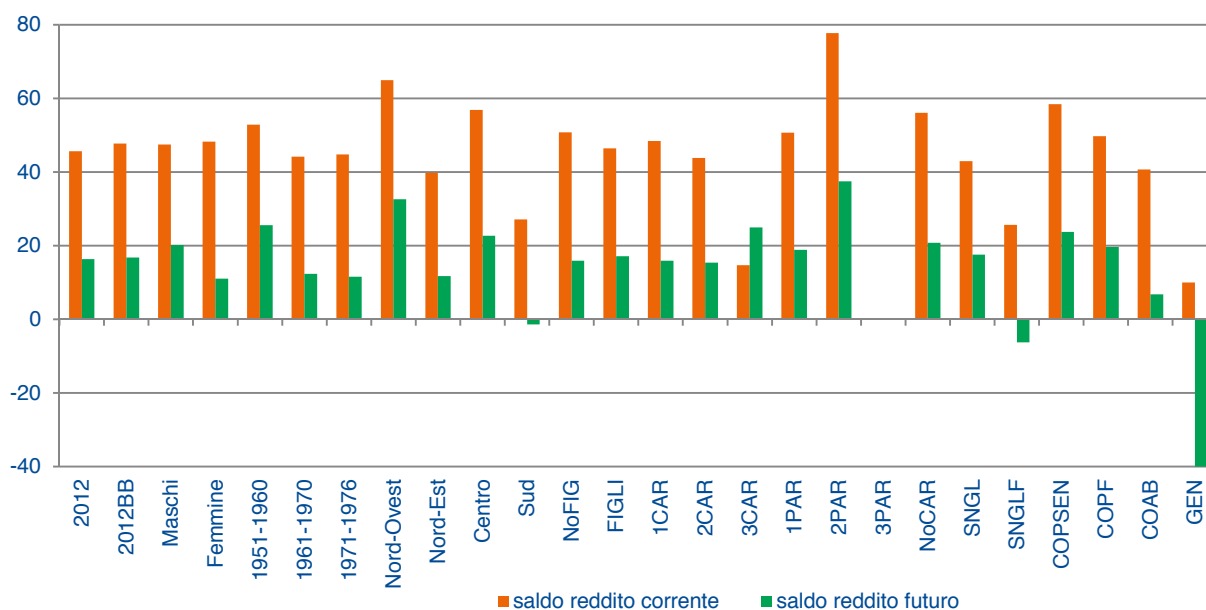
La fascia di età dei boomie possiede, tra gli italiani, una delle condizioni economiche più solide. È minima in queste coorti la condizione di disoccupazione o sottoccupazione. I boomie ritengono però di appartenere a una generazione svantaggiata rispetto a quella dei genitori. L'apparente contraddizione si spiega se il confronto avviene non fra le rispettive fasi di vita attiva bensì sull'intero ciclo di vita. Quest'ultimo si è allungato rispetto a quello dei genitori; ha richiesto e richiederà tasse e contributi più alti e, inoltre, terminerà con prestazioni pensionistiche inferiori.

Ma come si collocano i boomie sul totale della popolazione? Per rispondere, occorre confrontare i giudizi espressi sulla sufficienza o insufficienza del reddito corrente e di quello atteso al momento della pensione con gli omologhi giudizi del campione generale. Come mostra la figura 4.6, il saldo sul reddito corrente dei boomie (+47,8) è lievemente migliore del saldo espresso dal campione generale (+45,7). In realtà, la distanza tra i boomie e tutti gli altri è non di 2,1 bensì di 5,3 punti, in quanto il 60 per cento del campione generale è comunque composto da baby boomer. Fra questi ultimi (come si è visto, più benestanti degli altri intervistati) la varianza delle condizioni reddituali è piuttosto ampia. Gli early boomie hanno un saldo di 52,9 (7,2 punti di distacco dalla media e oltre 10 dai «non boomie»), dovuto al loro ingresso ormai lontano in un mercato del lavoro ancora fondamentalmente remunerativo. Nel Nord-Ovest il saldo sale a 65 ed è anche maggiore della media sia tra coloro che non hanno figli (50,8 rispetto al 46,5 di coloro che hanno avuto figli), sia tra coloro che hanno figli solo parzialmente a carico (77,8). Per contro, i boomie che lamentano condizioni di reddito cor-

rente peggiori del saldo medio sono quelli che vivono nel Nord-Est (39,9) e soprattutto nel Mezzogiorno (27,2), due ambiti territoriali colpiti in modo differente ma profondo dalla crisi del 2009. È un po' sotto la media il saldo dei boomer con due figli a carico (43,9), mentre precipita decisamente a 14,7 per quelli che hanno tre figli a carico. Si deve dunque a ragioni economiche e non solo culturali il fatto che, posto che al primo figlio arriva il 70 per cento dei boomie, fra le famiglie con figli solo una su due arrivi al secondo figlio e solo una su dieci al terzo – che taglia di 30 punti percentuali il saldo sul tenore di vita.

Figura 4.6 – Sufficienza e insufficienza del reddito presente e futuro

(saldi tra dichiarazioni di sufficienza e insufficienza del reddito corrente e di quello atteso al momento della pensione; percentuali sul campione generale, sul campione dei boomer e sulle sue suddivisioni per genere, coorte generazionale e area geografica)



Se si approfondisce la lettura delle risposte isolando i giudizi di insufficienza, la percentuale di persone con reddito dichiaratamente insufficiente risulta pari al 12,5 sia fra i boomie sia nel campione generale. Tuttavia, all'interno dei primi la quota sale al 18,8 per cento nel Sud, al 26,8 per cento tra le famiglie con tre o più figli a carico, al 15,7 per cento tra i single con figli e al 30 per cento tra i boomie che sono ancora costretti a vivere con i propri genitori (numericamente, però, casi isolati).

Quanto al reddito futuro, ossia atteso all'epoca della pensione, il saldo tra i boomie (lavoratori) che lo considerano prospetticamente sufficiente e quelli che lo considerano insufficiente è di +16,8, sostanzialmente allineato alla media del campione generale (16,4) e inferiore (per le ragioni viste al par. 1.3) al saldo sul reddito corrente. In termini di aspettative di reddito pensionistiche, sono più sacrificate quelle dei boomie più lontani dalla pensione, ossia i median (12,4) e soprattutto i late (11,6). Sono prossimi a questi valori della parte bassa della scala anche i baby boomer del Nord-Est (11,8) e soprattutto i residenti nel Sud (11,8). Sono del tutto negativi, infine, i saldi sul reddito all'epoca della pensione dei (pochi) boomie che vivono ancora con i genitori (-40) e quelli dei single con figli a carico (-6,2). In quest'ultimo caso le spese per il mantenimento dei figli impediscono di risparmiare per la pensione, il che porta ad attendersi una terza età caratterizzata dalla riduzione del tenore di vita.

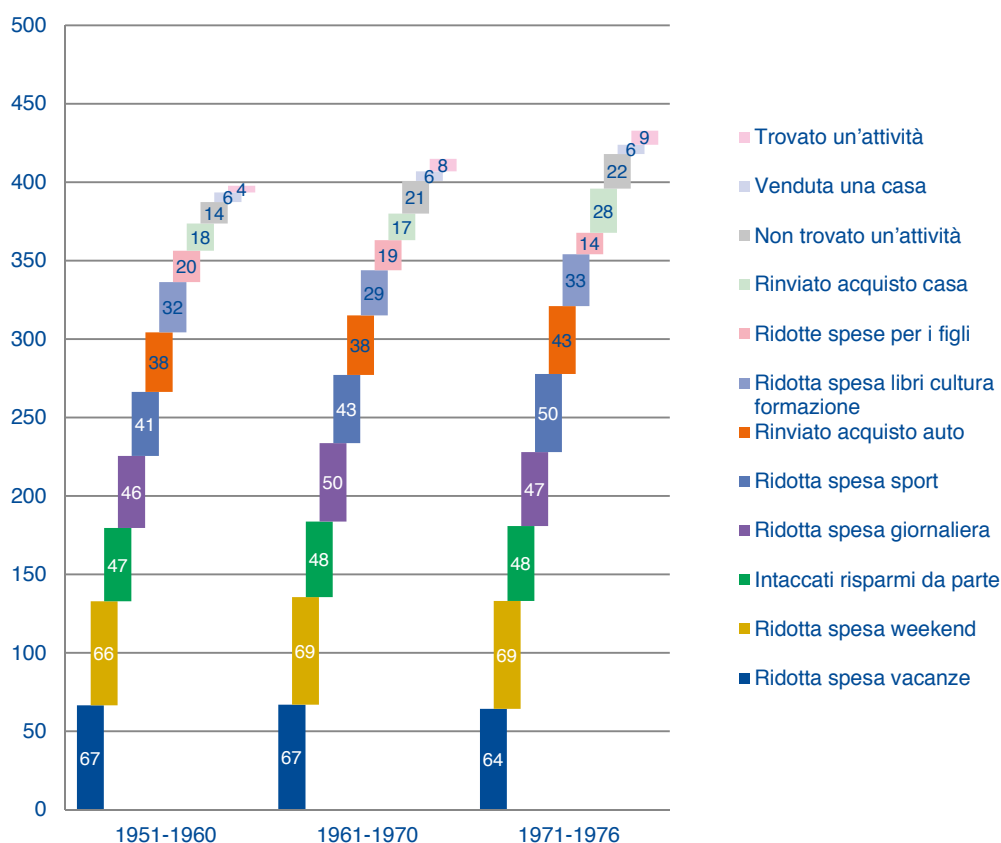
4.6. L'impatto della crisi

Non basta che una quota dei baby boomer, pur relativamente più solidi della generazione successiva in termini di reddito e lavoro, dichiarino comunque di non possedere un reddito sufficiente a sostenere il tenore di vita. Tutti o quasi hanno dovuto fare qualche sacrificio per effetto della crisi. A dichiarare di non esserne stati toccati sono il 17,3 per cento degli early boomie, il 17,1 dei median e il 15,6 per cento dei late boomie (la quota sul campione generale è lievemente inferiore: 15,2 per cento). I meno colpiti sono stati i single senza figli (21,2 per cento quelli non toccati), i più colpiti i single con figli (8,6 per cento appena i non toccati).

Quanto agli aspetti della vita sui quali la crisi ha inciso (figura 4.7), una quota tra il 60 e il 70 per cento dei boomie dichiara di aver dovuto tagliare vacanze e/o weekend, una quota tra il 46 e il 50 ha dovuto rinunciare a qualcosa nella spesa di tutti i giorni, tra il 47 e il 48 ha dovuto vendere parte del patrimonio finanziario e il 6 per cento ha dichiarato la vendita di un immobile per far fronte alle spese. Il 28 per cento dei late boomie ha rinviato l'acquisto di una casa e una quota fra il 38 e il 43 per cento ha rinviato l'acquisto di un'automobile. Si tratta di decisioni che trovano ampio riscontro sia nell'andamento delle immatricolazioni (calate del 13 per cento nel 2010, dell'11 nel 2011 e del 21 per cento nel primo trimestre 2012), sia nell'andamento delle compravendite immobiliari, scese da 845.000 nel 2007 a 598.000 nel 2011. Infine, una quota tra il 21 e il 22 per cento dei median e dei late boomie ha cercato un'attività integrativa senza trovarla e tra l'8 e il 9 per cento l'ha cercata e trovata.

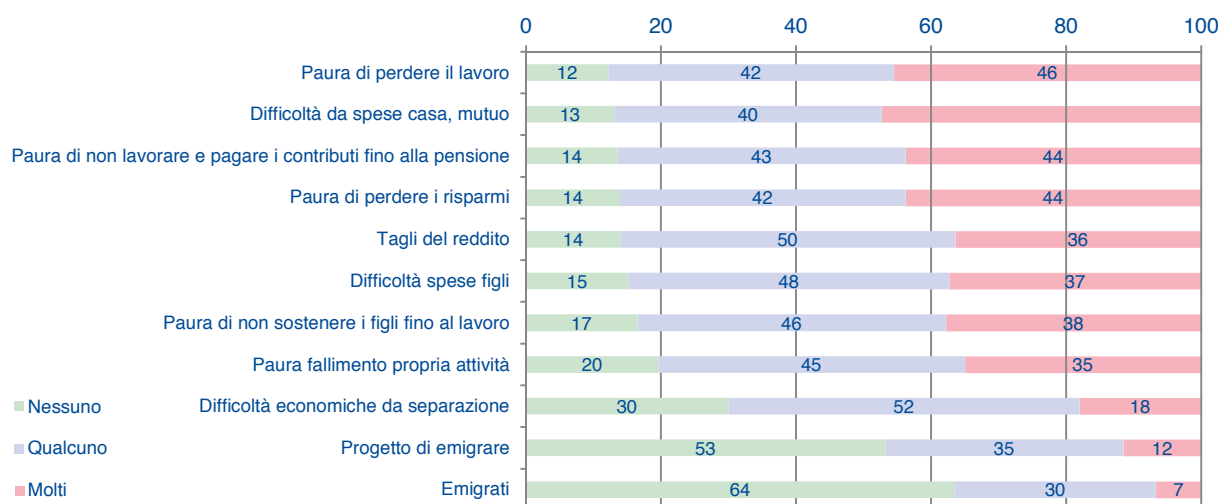
Figura 4.7 – Aspetti della vita dei boomer toccati dalla crisi

(risposte multiple; percentuali di intervistati che dichiarano di essersi trovati nella situazione indicata, per coorte generazionale)



Al di là della misura della «intensità della crisi», interessava anche comprendere quali timori a essa dovuti residuassero nella psicologia degli intervistati e quali comportamenti concreti fossero stati eventualmente attivati a tutela del reddito e del risparmio accumulato. Poiché la domanda avrebbe potuto essere percepita come eccessivamente invasiva e suscitare comprensibili resistenze, si è preferito chiedere agli intervistati se tra i conoscenti «coetanei» ve ne fossero uno o più di uno in qualcuna delle situazioni elencate. Le risposte, estremamente significative, mostrano come in realtà la combinazione di crisi dei redditi e incertezza sul futuro abbia inciso assai più di quanto non farebbe pensare la percentuale (1,1) di intervistati che hanno dichiarato di aver perso il lavoro nell'ultimo anno o quella (12,5) di coloro che non arrivano alla fine del mese.

Figura 4.8 – «Conosce nessuno, qualcuno ovvero molte persone tra i Suoi coetanei che, a causa della crisi, si siano trovate in una delle condizioni elencate?»
(percentuali sul totale degli intervistati)



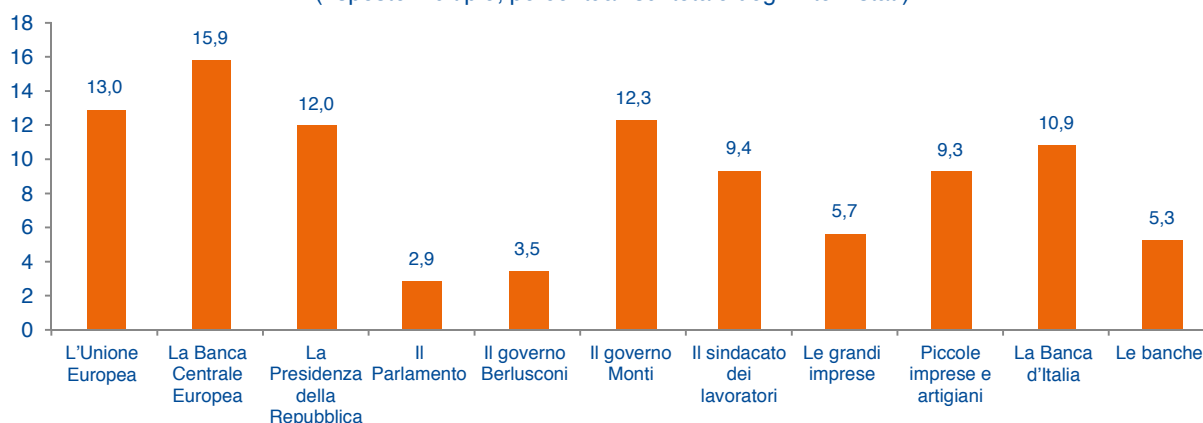
Nell'ordine, dalla fattispecie meno diffusa a quella più diffusa, il 37 per cento dei boomie dichiara di conoscere almeno qualche persona coetanea che è emigrata per cercare una condizione più favorevole (figura 4.8). Il 47 per cento conosce almeno un coetaneo che sta invece ancora progettando di farlo. Il 70 per cento conosce almeno un coetaneo che ha difficoltà economiche dovute a una separazione coniugale e l'80 almeno una persona che rischia il fallimento della propria attività. L'84 per cento conosce coetanei che hanno paura di non riuscire a mantenere i figli fino all'ingresso nel lavoro o di non riuscire a pagar loro l'istruzione desiderata (85). L'86 per cento conosce coetanei che hanno paura di vedere i propri risparmi vanificarsi nella crisi e un'analoga percentuale conosce persone che temono di non riuscire a lavorare abbastanza a lungo da aver poi titolo a una pensione. L'87 per cento conosce coetanei in difficoltà a pagare le spese per la casa, da quelle condominiali ai mutui, e ben il 47 dichiara di conoscerne molti. Il 46 per cento, infine, dichiara di conoscere molti coetanei che temono di perdere il posto di lavoro.

Fra autunno 2011 e inverno 2012 si sono avute la crisi delle obbligazioni sovrane, la crisi dell'euro, le dimissioni del governo Berlusconi e il programma di austerità, riforme e sviluppo avviato dal governo Monti. I baby boomer concedono una significativa apertura di credito al nuovo governo (il 12,3 per cento lo ha indicato come uno dei difensori del risparmio) e al Ca-

po dello Stato che lo ha insediato in sole 48 ore dalle dimissioni del governo precedente (il 12 per cento pensa che la Presidenza della Repubblica abbia avuto un ruolo positivo nella difesa dei risparmi) (figura 4.9). Per contro il Parlamento e il governo Berlusconi ricevono appena il 2,9 e il 3,5 per cento di consensi, rispettivamente. Tuttavia, l'apertura di credito è tutt'altro che un fido illimitato. Nello specifico, il saldo percentuale tra giudizi positivi e negativi sull'euro è di $-47,8$ sul totale dei baby boomer; il saldo sulla riforma pensionistica è pari a -41 e, infine, quello sulla nuova Imu è di $-32,4$.

Figura 4.9 – Le istituzioni che difendono il risparmio, secondo i boomer

(risposte multiple; percentuali sul totale degli intervistati)



In definitiva, i baby boomer non sottovalutano in alcun modo effetti e presumibile durata della crisi, cui cercano peraltro di reagire. Tuttavia, gli aspetti della vita toccati sono tali e tanti da lasciare i nervi scoperti e dare spazio a più di una paura. Ne risultano la tendenza a restringere l'orizzonte temporale delle scelte e ridurre l'ambizione degli obiettivi e quella a rinviare le spese effettive; ne risulta però anche il diniego della fiducia a istituzioni fondative dell'economia, quali l'euro, visto non più come salvatore dai difetti della lira, periodicamente in crisi e periodicamente svalutata, ma come causa dei meccanismi alla radice della persistenza della crisi attuale. Può sembrare strano, ma l'apertura di credito concessa al governo non si trasmette alle politiche da questo messe in atto. I boomer capiscono l'urgenza e la necessità delle riforme, sanno perfettamente che non avranno una pensione simile a quella dei loro genitori e promuovono i ministri, ma con il pollice verso sulle riforme. Le riforme, infatti, congelano la crisi ma non la fanno svoltare. Impediscono il default, ma non fanno uscire l'Italia dal tunnel della stagnazione e recessione imboccato nell'ormai lontano 2000. Costringono i bilanci a tagli di cui non si vede la fine; così le famiglie non vedono quando potranno riprendere a pianificare consumi, risparmi e investimenti tali da assicurare al loro bene maggiore, ossia ai figli, ventagli reali di opportunità. Non è difficile prevedere che senza progressi di questo tipo anche la fiducia nella nuova politica dei tecnici finirà per essere rosicchiata dal tempo che passa.

4.7. Valori, motivazioni e obiettivi del risparmio: i boomer puntano tutto sui figli

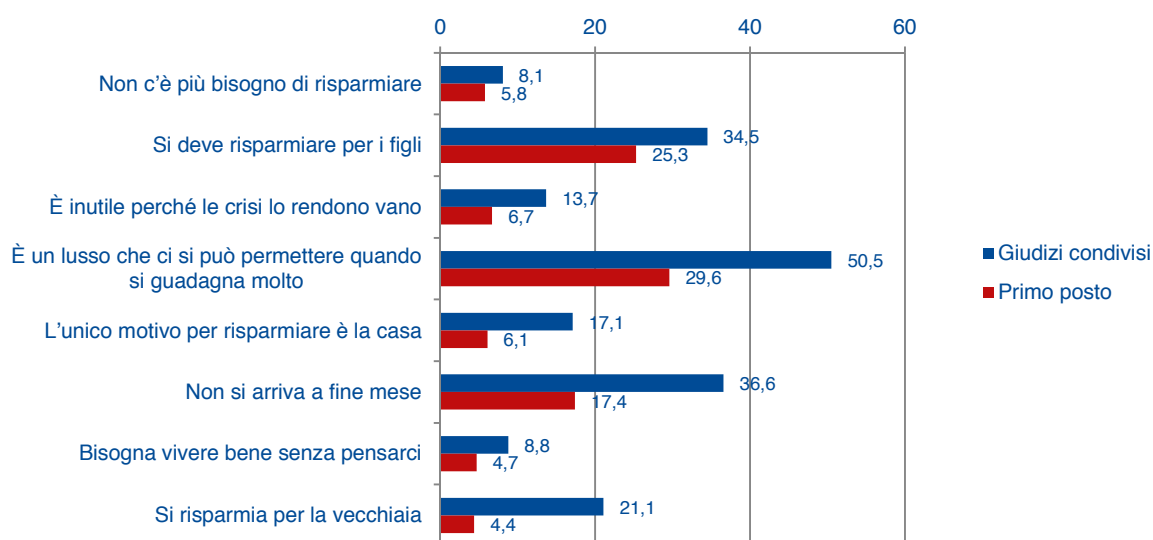
Il risparmio ha rappresentato per decenni uno dei valori fondanti della società italiana. Per decenni la propensione al risparmio delle famiglie italiane è stata di gran lunga superiore a quella dei paesi anglosassoni e dei paesi europei più sviluppati. Almeno fino al 2000, peral-

tro, il risparmio ha avuto potenti fondamenti economici, oltre che chiare matrici culturali. Tra il 1950 e il 2000 il prodotto per abitante degli italiani è aumentato in termini reali di 5,5 volte. Alla crescita annuale delle disponibilità della famiglia media si sommava l'ambizione alla proprietà della prima casa e spesso di una seconda per i weekend e la villeggiatura. Alcuni meccanismi istituzionali, come l'accumulo dei Tfr dei dipendenti, aumentavano il risparmio «involontario». Ma dal 2000 in poi il prodotto reale per abitante si è contratto. La tassazione è aumentata. La spesa per i consumi per abitante si è dovuta ridurre in termini reali. Sono così diminuiti, in un modo o nell'altro, gli spazi materiali del risparmio. E questo non può non avere avuto impatto sugli «spazi simbolici», sui valori che ciascuno di noi attribuisce al gesto di risparmiare, qualche volta con la frustrazione di non riuscire più a mettere da parte quanto sperato. Il «risparmio mancato» erode lentamente ma inesorabilmente il clima di fiducia: fiacca il morale dei consumatori perché li priva della speranza di poter raggiungere obiettivi che i propri genitori avevano conseguito, con sacrifici ma con successo.

Nel 2000, anno al quale datano insieme il picco e la svolta verso il basso dell'economia delle famiglie, gli early boomer italiani avevano all'incirca lavorato i primi venti anni, e gliene rimanevano ancora venti. I median boomie ne avevano lavorati in media dieci e gliene rimanevano altri trenta. I late boomie lavoravano da meno di cinque anni, ossia avevano ancora tutta la carriera lavorativa davanti. Non si fatica allora a comprendere perché oggi, dodici anni dopo l'inversione dell'andamento del prodotto pro capite, dieci anni dopo la nascita dell'euro che oggi li delude, i baby boomer sentano di aver fatto un passo indietro, di essere in regresso materiale anche rispetto ai propri genitori; né si fatica a comprendere perché certi giudizi sugli astratti comportamenti di risparmio vengano condivisi (figura 4.10). La maggior parte del campione (50,5 per cento) pensa infatti che il risparmio sia una sorta di lusso che ci si può concedere solo quando le entrate sono elevate, quindi non sempre (e non durante questa crisi, evidentemente), e questo è anche il giudizio più citato al primo posto (29,6 per cento) fra quelli condivisibili. Il secondo più condiviso è che è «inutile anche solo parlare di risparmio, quando si fatica ad arrivare alla fine del mese» (il 36,6 per cento degli intervistati condivide l'affermazione e il 17,4 la mette al primo posto).

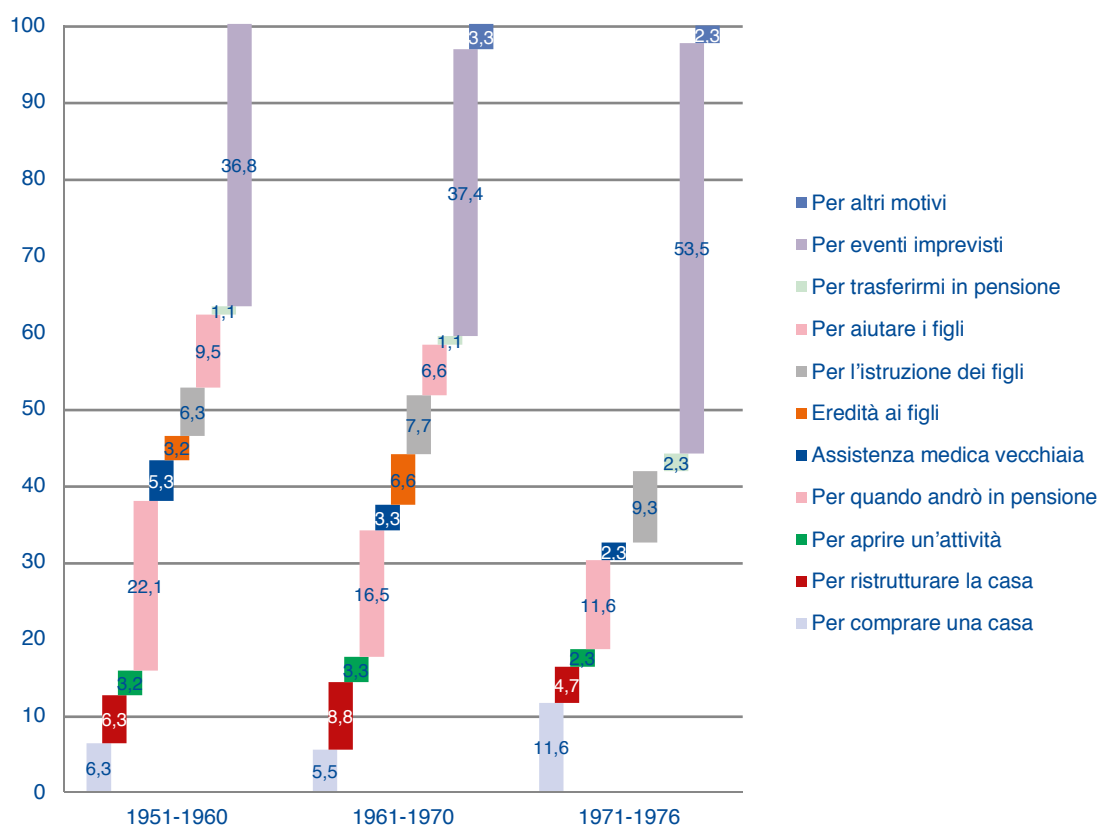
Figura 4.10 – I giudizi dei boomer sul risparmio

(giudizi condivisi e giudizio al primo posto;
percentuali sul totale degli intervistati; per i giudizi condivisi risposte multiple)



Il consenso verso questi due giudizi è preoccupante perché rivela lo scoraggiamento dei risparmiatori. È come se progressivamente, dal 2000 in avanti, il risparmio fosse scivolato da un comportamento reale a un progetto potenziale, poi a una speranza, infine a una speranza tradita, una pura illusione destinata a sfumare e che così facendo azzera i progetti di lungo termine. È solo alla terza posizione che si trova la condivisione, da parte del 34,5 per cento dei boomie, del giudizio «si deve risparmiare per i figli». Per questi risparmiatori, in prevalenza quelli che hanno figli o possono ancora averne (late boomie), il risparmio è quasi un imperativo, un rimedio alle nebbie che oscurano l'orizzonte dei figli, per i quali i boomie sanno che si prospettano tempi duri. Dopo che per i figli, si deve risparmiare per la casa. Negli anni Ottanta o Novanta le due affermazioni sarebbero state invertite in ordine di importanza. In ogni modo, risparmiare per una casa è un valore positivo, ma non prevalente: il 17,1 per cento dei boomie lo condivide, ma solo il 6,1 lo mette al primo posto. Analogamente, il 21,1 per cento risparmierebbe per la vecchiaia, ma solo il 4,4 mette l'affermazione al primo posto. Prosegue il tema dello scoraggiamento l'affermazione che è «inutile risparmiare perché tanto poi le crisi finanziarie vanificano tutto» (13,7 per cento di consensi, 6,7 al primo posto). Valori residuali sono invece quelli di chi ritiene che «occorra vivere e spendere senza pensare al risparmio» (8,8 per cento) o che «nel mondo odierno il risparmio non sia più necessario» (8,1). In definitiva, per la generazione dei baby boomer, sovente tipizzata come quella di disinvolti consumisti, mantiene un convinto valore positivo solo il risparmio destinato in qualche modo ai figli; il risparmio per la casa e per la vecchiaia, pur relativamente condiviso, è tuttavia scivolato in posizioni secondarie, come se appartenesse alla cassetta dei valori dei propri nonni e genitori.

Figura 4.11 – Le motivazioni del risparmio indicate al primo posto dai boomer
(percentuali per coorte generazionale)



Quando si passa dal concetto astratto alle motivazioni del proprio personale risparmio (figura 4.11), i boomie confermano quanto emerso dalla domanda precedente. Tutti risparmiano per far fronte agli imprevisti. Questa motivazione – scelta sovente come «scappatoia» da parte di coloro che in realtà non sono così convinti di volere o potere risparmiare – è condivisa dal 53,5 per cento dei late e dal 36,8 per cento degli early boomer. Al netto della motivazione precauzionale, il 22,1 per cento degli early dichiara di risparmiare prevalentemente per la vecchiaia (per integrare la pensione). La percentuale scende, ovviamente, al 16,5 dei median e all'11,6 dei late. I baby boomer sono, da un lato, del tutto consapevoli delle implicazioni delle riforme pensionistiche e in particolare della recente riforma Fornero, dall'altro tuttavia tendono a occuparsene solo superati i cinquant'anni, quando il principale alleato dell'interesse composto – ossia il tempo – non può più aiutarli a far crescere la ricchezza previdenziale. Si tratta in parte di un atteggiamento culturale, in parte anche, però, della mancanza di un sapere minimo di tecnica finanziaria che, se assimilato, farebbe probabilmente aumentare la propensione alla sottoscrizione dei fondi pensione.

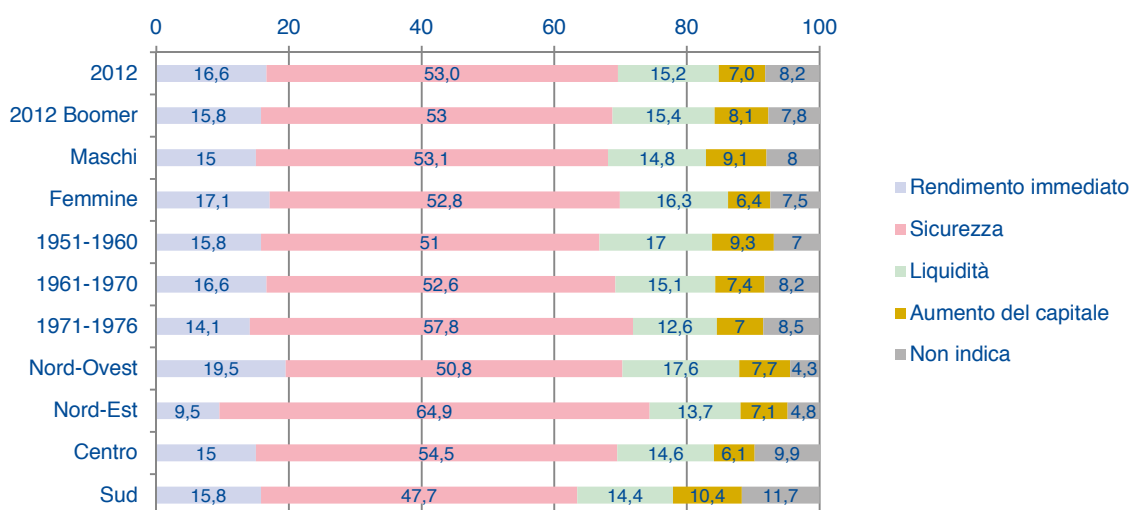
La motivazione ereditaria è espressa nella stessa figura 4.11 da tre possibili scelte, fatte proprie in misura assai diversa dalle differenti coorti generazionali. Cominciando dagli early boomie, il 3,2 per cento risparmia per lasciare un'eredità, il 6,3 per l'istruzione dei figli e il 9,5 per aiutarli nei primi anni di vita autonoma: il motivo ereditario nel suo complesso vale dunque il 19 per cento per questo sottogruppo. Lo stesso motivo fra i median boomie sale al 20,9 per cento, mentre scende al 9,3 fra i late boomie, che risparmiano solo per l'istruzione dei figli. In generale, le motivazioni di risparmio dei boomie differiscono da quelle delle generazioni precedenti perché l'orizzonte di impiego è estremamente breve. Siamo lontanissimi dalle generazioni ancora legate alla coltivazione della terra, use a scelte le cui ricadute si sarebbero concretizzate anni o addirittura decenni dopo (si pensi alla decisione di investire in un bosco, per esempio). I boomie risparmiano non per il futuro remoto, bensì per quello prossimo. A 30 anni risparmiano per acquistare la prima casa (11,6 per cento) e per l'istruzione dei figli (9,3). A 40 per migliorare la casa e ristrutturarla (8,8 per cento) e a 50 – quando però è troppo tardi – per la vecchiaia e la pensione.

Lo schiacciamento di orizzonte, dunque, può essere solo parzialmente attribuito alle eventuali delusioni provocate dall'impiego del risparmio nei tipici investimenti di lungo termine; piuttosto, pare essere il frutto di un habitat culturale che guarda al breve o al massimo al medio termine. Negli anni Settanta, i genitori dei baby boomer investivano il risparmio finanziario nei Bot, tipicamente a scadenza trimestrale, per timore che l'inflazione erodesse gli impieghi più lunghi: quarant'anni dopo, l'habitat dei risparmi dei figli resta il breve-medio termine, ed è coerente con i loro obiettivi dichiarati. Anche questi infatti considerano solo parzialmente l'intero ciclo vitale inteso «alla Modigliani»: si tratta invece piuttosto di risultati che i risparmiatori vogliono raggiungere nei pochi anni successivi. Non è un caso che per il 61,7 per cento dei boomie l'orizzonte appropriato per giudicare la bontà di un investimento sia quello dei tre anni o inferiore. Solo il 19,5 per cento aspetterebbe tra i tre e i cinque anni e appena il 3,3 per cento tra i cinque e i dieci. Oltre i dieci anni non c'è praticamente nessuno (0,2 per cento).

Gli obiettivi del risparmio sono, come si diceva, conseguenza logica di questo atteggiamento. Alla base c'è una formazione del reddito giudicata meno soddisfacente rispetto a quella delle generazioni precedenti (per il 12,5 per cento addirittura insufficiente a sostenere il tenore di vita corrente), cui si accompagna una condizione di generale scoraggiamento verso il ri-

sparmio, con la priorità assoluta data all'accantonare i mezzi per aiutare i figli ad affrontare il futuro, previsto irto di difficoltà. Si aggiunge in ogni fase della vita l'attenzione ad attrezzarsi finanziariamente solo per i bisogni immediati, trascurando quelli più lontani negli anni, e si arriva così alla definizione di ciò che si desidera ottenere dagli impieghi del risparmio (figura 4.12). Qui, per i nati nel baby boom c'è al primo posto «la sicurezza di rientrare in possesso del capitale» (53 per cento); quindi, nell'ordine, la cedola che gli investimenti possono corrispondere nel breve termine (15,8), più o meno a pari merito con la liquidabilità immediata senza perdite di capitale (15,4). Solo l'8,1 per cento pensa alla crescita di capitale nel lungo periodo, per una ragione specifica: sa già che impiegherà i risparmi assai prima, quindi non vuole perderli di vista né vederli scomparire in una crisi finanziaria. Il lungo periodo rappresenta un orizzonte non interessante per una generazione che è cresciuta nell'abbondanza e abituata a consumare. Se poi si pensa che, nella pratica, gli investimenti di lungo periodo raramente hanno compensato i risparmiatori italiani per i rischi corsi, il cerchio si chiude.

Figura 4.12 – Gli obiettivi del risparmio indicati al primo posto
(percentuali del campione generale e del campione dei boomer e sua suddivisione per genere, coorte generazionale e area geografica)



4.8. La crisi del reddito raggiunge il risparmio

Anche tra i boomie, così come tra i risparmiatori del campione generale, la crisi dei redditi raggiunge e colpisce il risparmio (figura 4.13). La quota di coloro che nei dodici mesi precedenti non hanno risparmiato è del 60,1 per cento, assai prossima alla media generale (61,3). La varianza tra i diversi sottogruppi merita però una lettura: la percentuale di non risparmiatori scende lievemente sotto la media (57,8) tra i late boomer, che in parte devono ancora acquistare una casa o hanno programmato di farlo (circa uno su cinque, però, hanno per ora cancellato l'ipotesi, a causa della crisi). I risparmiatori sono più numerosi anche nel Nord-Est (non risparmia solo il 47,6 per cento), fra i boomie laureati (38,5), fra gli imprenditori (44,9) e i dirigenti (42,9 per cento). L'area del non risparmio, come si può osservare, è nettamente correlata al reddito, perché scende dal 76,1 per cento fra i baby boomer con meno di 1.600 euro di reddito mensile fino al 39 per cento di quelli che contano su almeno 2.500 euro mensili.

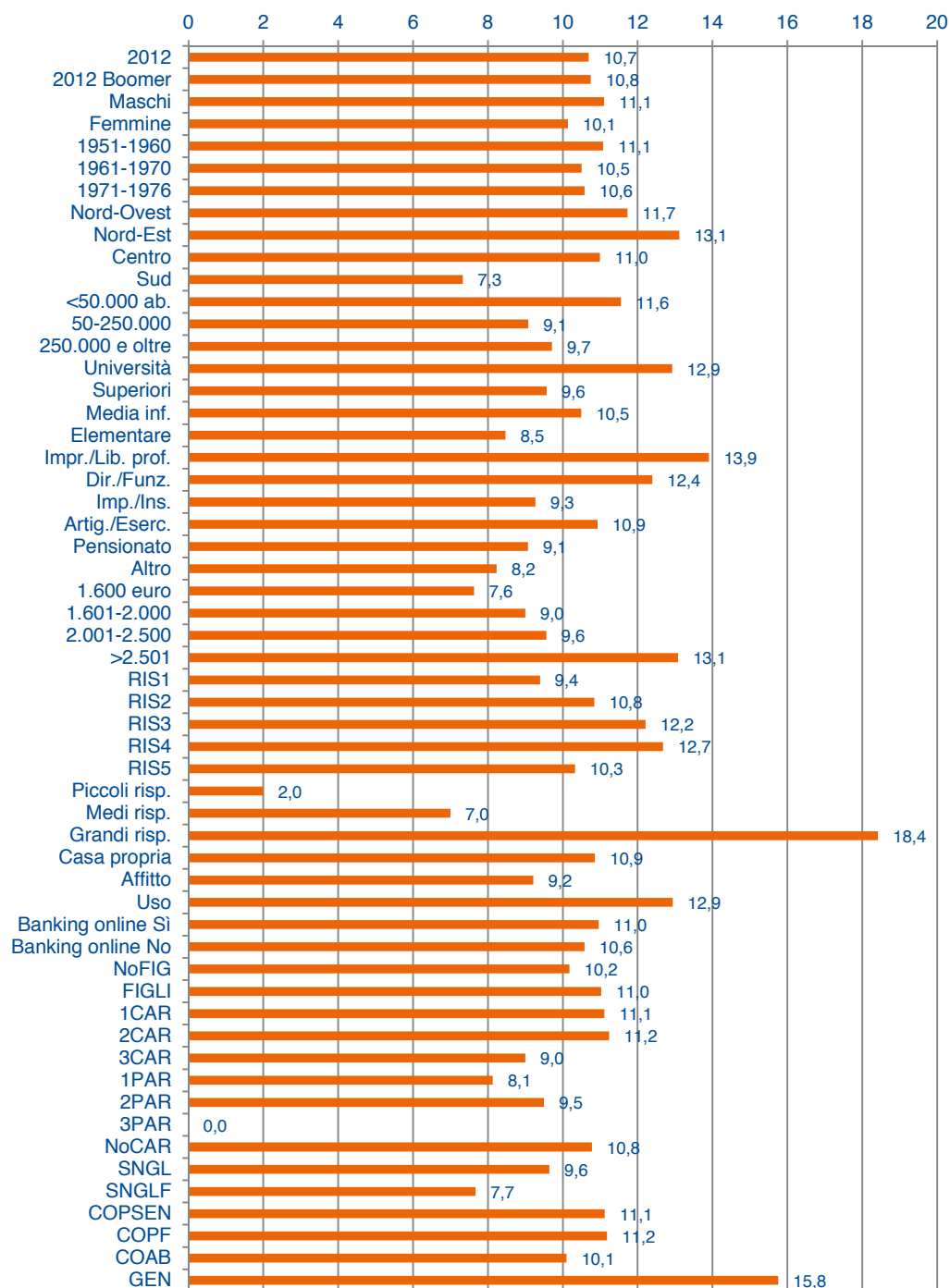
Figura 4.13 – Percentuali di baby boomer «non risparmiatori», «risparmiatori intenzionali» e «risparmiatori residuali»



Un'altra fortissima correlazione è quella con il numero dei figli a carico: la nascita di un figlio riduce di circa 3 punti la percentuale di risparmiatori (da 43,7 a 40,3); il secondo figlio fa lasciare sul terreno altri 4 punti (36,2), ma la vera e propria caduta, di oltre 21 punti rispetto al gruppo precedente, arriva con il terzo figlio (14,6). Chi invece ha figli ma non più a carico ri-

sparmia più della media (51,4 per cento i non risparmiatori), mentre, nonostante le maggiori possibilità, i single senza figli risparmiano come la media (60,3 i non risparmiatori), anche perché nel loro caso il motivo ereditario normalmente decade.

Figura 4.14 – Propensione al risparmio dei baby boomer
(percentuale delle entrate dichiarata dai soli risparmiatori)



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

La propensione al risparmio (ossia la percentuale delle entrate accantonate sul totale, calcolata sui soli risparmiatori – figura 4.14) è anch'essa simile alla media generale (10,8 per cento per i baby boomer contro 10,7 per il campione generale) e si differenzia tra i diversi sottogruppi con un andamento analogo a quello della percentuale di risparmiatori.

4.9. Il processo di investimento: informazione ed esecuzione

Mettiamo le mani avanti: i boomie hanno capito la gravità della crisi, ne hanno stimato più o meno correttamente l'impatto sui propri redditi correnti e futuri, ma non si può dire che siano economisti o investitori provetti. Siamo lontanissimi dal modello degli yuppie (young urban professional) dei reaganiani anni Ottanta, ed è anzi probabile che tra i boomie ci siano ex yuppie pentiti. Il saldo netto tra boomie interessati e non agli argomenti di economia e finanza è negativo (-28,3 per cento). Il 48,8 per cento dei boomie non dedica tempo a informarsi sui propri risparmi e investimenti. Un ulteriore 32,4 per cento dedica al tema meno di 1 ora alla settimana. Solo il 5 per mille dedica più di 4 ore alla settimana a leggere e informarsi al fine di investire i risparmi. Per coorti generazionali, le basi economiche che i boomie posseggono vengono tra il 27 e il 37 per cento dei casi dall'esperienza di vita quotidiana e per il 18-25 per cento dall'apprendimento nella famiglia di origine. Appena uno su dieci (tra il 10,9 e il 12,8 per cento) dichiara di essere interessato agli argomenti economici e finanziari e di leggere e informarsi per soddisfare questo interesse.

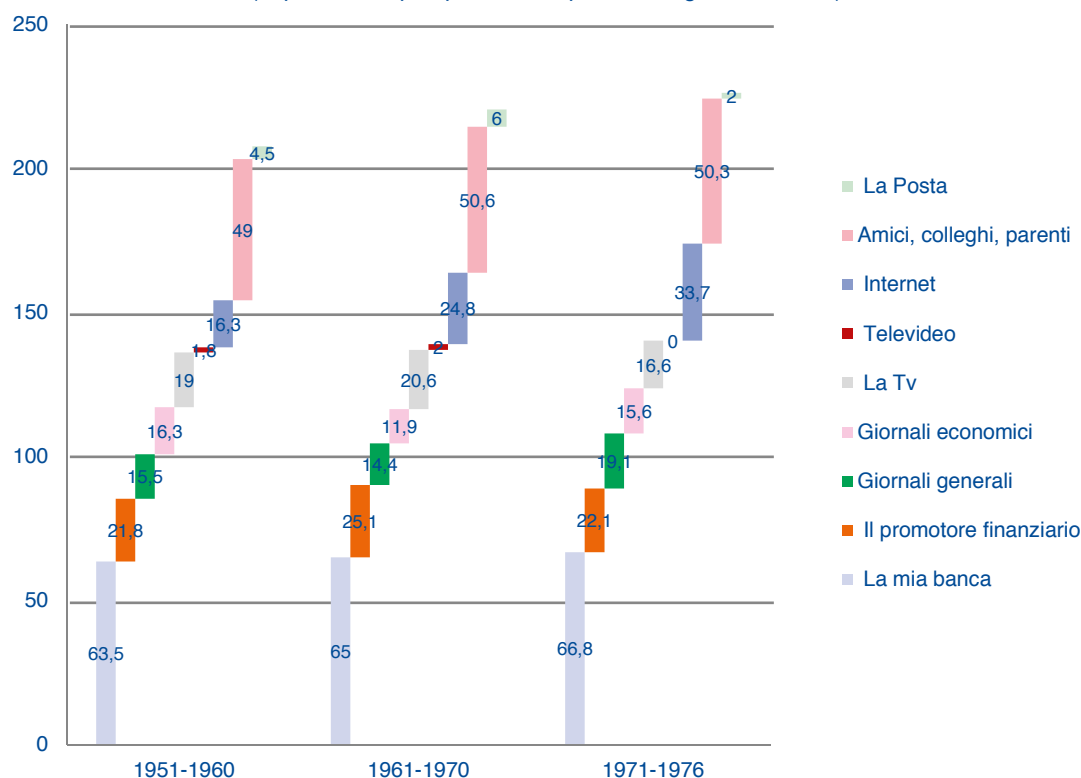
Ovviamente, nove boomie su dieci non si informano, né la crisi li ha indotti a cambiare comportamento. La reazione alla crisi, in termini di allocazione del risparmio, è stata nel 37-42 per cento dei casi di «non far nulla» e nel 27-29 per cento di non reinvestire alle scadenze e mantenere i soldi liquidi; solo nel 13-15 per cento dei casi i boomie hanno avuto l'idea di fare qualche cosa di attivo, come aumentare gli investimenti. Quella del «buy on the dips» (comprare quando i mercati crollano) è una tecnica utilizzata anche dagli investitori professionali, che tuttavia richiede la capacità di scegliere il momento giusto per farlo. Se la strategia è adottata troppo presto, si accelera, anziché ridurre, la distruzione della propria ricchezza finanziaria. A ogni modo, anche in questo caso «i conti tornano», ossia solo una quota compresa tra il 10 e il 15 per cento dei boomie ha un interesse per la finanza e gli investimenti. Gli altri, perlopiù, o imitano o si fanno guidare.

Infatti, quando si passa dall'economia in generale alla possibile decisione di investire del risparmio vero (figura 4.15), i boomie andrebbero in banca (dal 63 al 67 per cento a seconda della coorte di appartenenza) o si rivolgerebbero a un promotore finanziario (22-25 per cento). La somma di questi consiglieri supera quella degli amici, colleghi e parenti (49-50 per cento), ossia di una fonte di consulenza la cui professionalità non è accertabile. Resta comunque il fai-da-te, che abbandona progressivamente la carta stampata per spostarsi sui new media. Internet polarizza dal 16,3 per cento (early) al 33,7 per cento (late) dei boomer interessati a forme specifiche di investimento, ma quasi mai rappresenta l'unica fonte di informazione.

Anche per i boomie, nel 2012 investire è diventato più difficile che nel 2011 (saldo pari a -32 tra la percentuale che ritiene più facile ovvero più difficile fare investimenti rispetto all'anno precedente). Per questo, e perché nel 90 per cento dei casi dichiarano di non saper fare da soli le scelte, gli intervistati cercano ormai quasi sempre un supporto. Censendo le operazioni realmente effettuate nei mesi precedenti l'indagine, il 38,2 per cento ha dovuto fare scelte finanziarie, per acquistare o rinnovare prodotti di investimento, e pressoché tutti hanno cercato un aiuto per decifrare i prospetti informativi. Nella maggior parte di questi casi l'assistenza è stata fornita da un esperto indipendente (20,5 per cento): qui si nota una significativa innovazione rispetto al passato, quando i consigli venivano principalmente dai proponenti (consultati ora solo da un investitore su tre, ossia dal 13,5 per cento) o da persone – spesso

colleghi, amici o famigliari – che condividevano l'esperienza di investitori (ora al 7,3). Da osservare inoltre che il 10,2 per cento dichiara di aver letto il prospetto ricevuto (un tempo perlopiù trascurato) e che il 6,7 ha cercato recensioni su Internet. La rete, penultima a essere consultata prima di decidere un vero investimento e probabilmente mai come unica fonte, supera in ogni caso la carta stampata, sulla quale ormai solo il 5,1 per cento cerca orientamenti e/o conferme.

Figura 4.15 – Le fonti di informazione indicate dai boomer come consultabili prima di investire
(risposte multiple; percentuali per coorte generazionale)



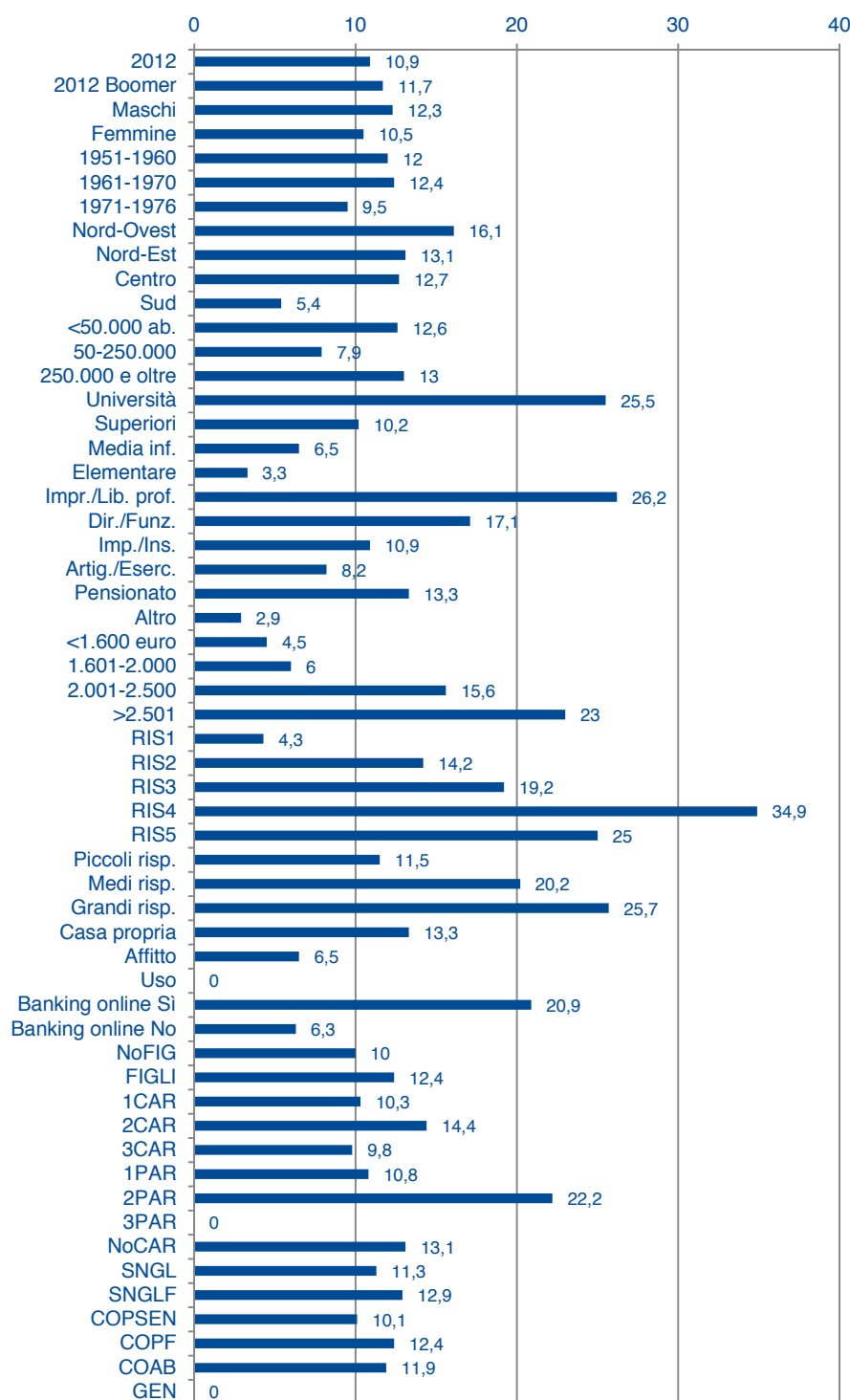
Non c'è dubbio che la volatilità dei mercati finanziari degli ultimi anni abbia ridotto, insieme all'appetito per il rischio e alla voglia di investire a lungo termine, anche il gusto per il fai-da-te con cui in anni passati i risparmiatori avevano reagito all'eccesso di volatilità di strumenti approcciati per la prima volta e con una certa superficialità. Dalle risposte a questa edizione dell'indagine emerge un quadro in cui non più del 10-15 per cento dei boomer ritiene di essere in grado di investire da solo o di avere il tempo necessario per approfondire le scelte. Per gli altri le soluzioni non possono che essere due: una consulenza professionale ovvero una o più delle forme, adesso davvero complete, di gestione del risparmio.

4.10. Fondi, obbligazioni, azioni

Gli esperti sanno bene che in Italia la vita del risparmio gestito non è stata facile. I fondi sono partiti in ritardo e poco dopo, dal 1986 in avanti, sono cominciate ripetute crisi dei mercati. Il risparmio gestito ha così dovuto costruirsi una propria immagine in anni nei quali non raramente i flussi di denaro entravano e uscivano violentemente dalle gestioni. La maturazione

del risparmio gestito come strumento di soddisfazione di esigenze non standard di investimento è coeva al consolidarsi della partecipazione alla produzione di reddito e alla formazione del risparmio da parte delle famiglie dei baby boomer. Sarà per questo che la percentuale di boomie possessori di strumenti di risparmio gestito (siano essi fondi, Sicav, gestioni o Etf) è dell'11,7 contro una media generale di 10,9 e una media del subcampione «non boomer» del 9,7 per cento (figura 4.16).

Figura 4.16 – Percentuali di baby boomer possessori di strumenti di risparmio gestito

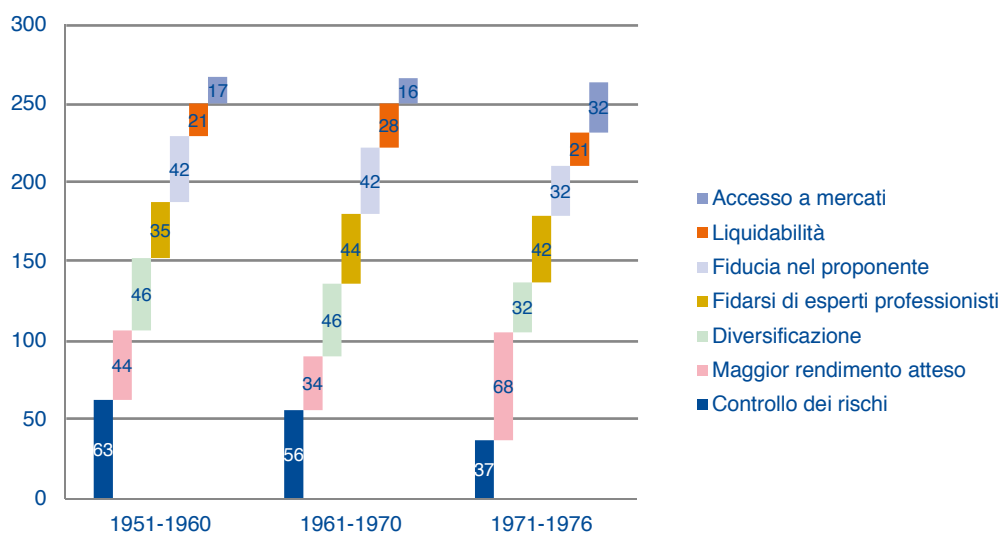


Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

A preferire (in termini relativi) l'investimento nei fondi sono gli early (12 per cento) e median (12,4) baby boomer, cui si aggiungono i residenti nel Nord-Ovest (16,1), i laureati (25,5), chi guadagna più di 2.500 euro (23 per cento). Per contro, posseggono meno fondi i residenti nel Sud (5,4 per cento), i boomie nella fascia inferiore dei redditi (4,5), i commercianti (8,2) e i boomie con un titolo di studio inferiore (6,5 per cento). La percentuale media della ricchezza finanziaria investita nel risparmio gestito è pari al 18,8 (e tocca un massimo del 22,3 fra i median boomie).

Le tre coorti generazionali hanno acquistato i fondi per motivi essenzialmente diversi (figura 4.17), ossia perché assolvessero a funzioni diverse. Gli early boomie li hanno comprati per controllare il rischio (63 per cento), il che è coerente con il fatto che si trovano più o meno a dieci anni dal pensionamento e il risparmio accumulato non deve essere esposto a rischi non più recuperabili. I median boomie acquistano i fondi in prevalenza per delegare a esperti professionisti (44 per cento), diversificando (46 per cento), la gestione del risparmio accumulato. Anche questo comportamento è coerente con un progetto specifico, che è di costruire un capitale affidandolo poi a mani più esperte delle proprie, avendo fiducia che ciò dovrebbe produrre un extra rendimento. I late boomie, infine, hanno anche sottoscritto i fondi per migliorare il rendimento rispetto al fai-da-te e per raggiungere mercati altrimenti inaccessibili (32 per cento): questi soggetti hanno vissuto buona parte della loro carriera di risparmiatori in un contesto in cui tutte le asset class tradizionali hanno esibito alte volatilità, e ritengono verosimilmente di utilizzare il risparmio gestito per accedere ad asset class alternative e poco correlate con la Borsa.

Figura 4.17 – Motivazioni dichiarate dai boomer per l'acquisto di strumenti di risparmio gestito
(risposte multiple; percentuali sul totale dei possessori, per coorte generazionale)

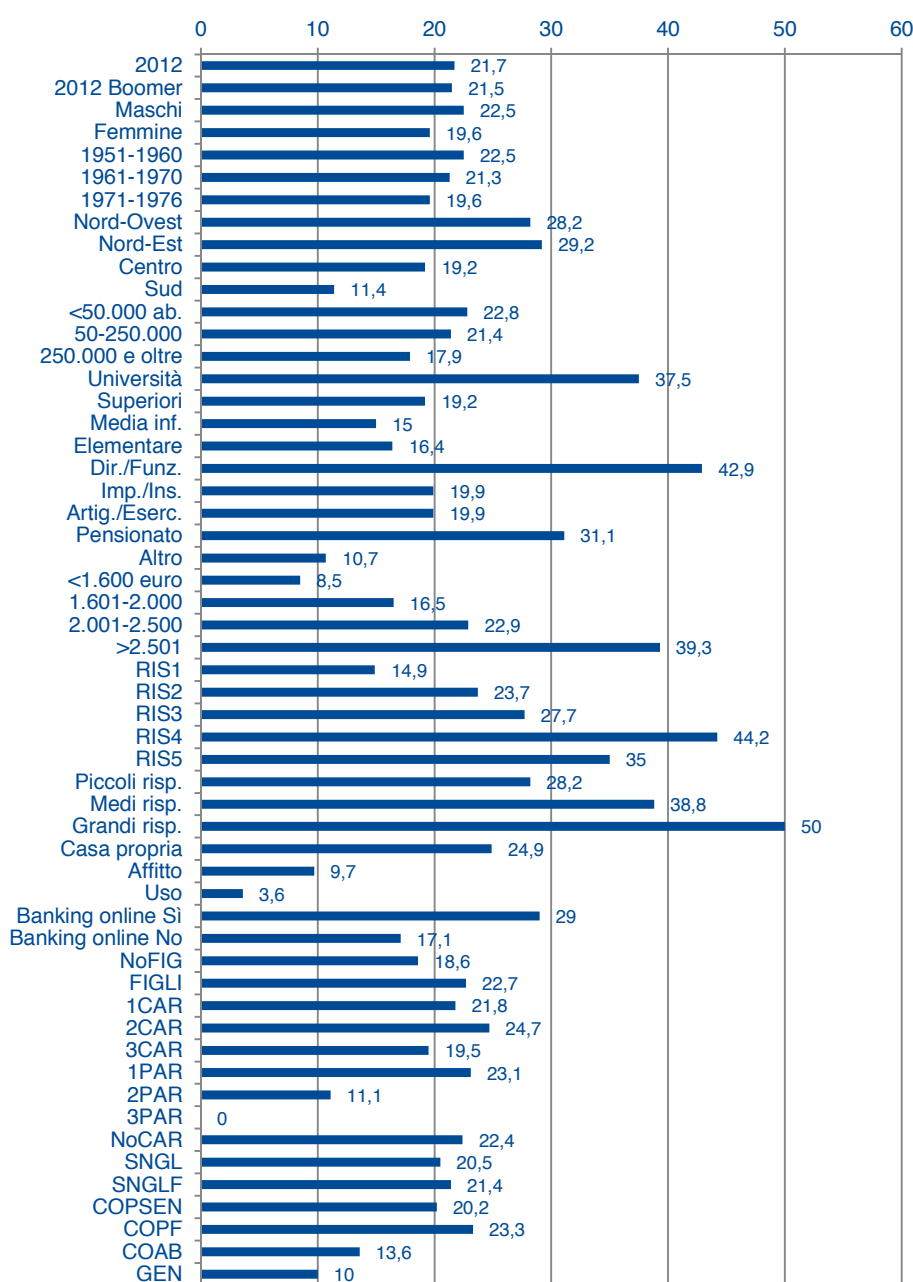


Fino a qualche anno fa l'opinione che le obbligazioni fossero l'impiego finanziario più sicuro era piuttosto diffusa. In realtà, la percezione di sicurezza sulle obbligazioni era già evaporata e poi ritornata una volta nell'esperienza dei risparmiatori. Durante la crisi della lira del 1992 i crediti alla Repubblica Italiana quotati si deprezzarono significativamente, in particolare quando nel 1994 il debito superò il 120 per cento del Pil, un livello ritenuto di guardia. Molti risparmiatori in quel momento non rinnovarono i loro Bot e preferirono riparare i risparmi nei certificati di deposito e nelle obbligazioni bancarie. Dalla nascita dell'euro in avanti, il debito italiano venne sempre considerato sicuro, fino a quando nel 2011 la divergenza tra le spese

e le entrate correnti del bilancio pubblico da un lato e la recessione dall'altro rimisero sul tappeto la questione del quoziente debito /Pil. Le vendite di titoli avvenute tra l'estate del 2011 e l'inverno del 2012 hanno spinto i rendimenti verso l'alto e, naturalmente, i prezzi verso il basso. I baby boomer se ne sono accorti, tanto che la differenza tra la percentuale di coloro che ritengono sicure e rischiose le obbligazioni cambia segno rispetto al 2011 ed è pari a -10,7.

La percezione del rischio connesso ai crediti verso lo Stato aumenta dal Nord al Sud della penisola. Parte da +6 nel Nord-Ovest, diventa -6,5 nel Nord-Est, scende a -13,6 nel Centro e precipita a -22,5 per cento nel Sud e nelle Isole, come se la distanza dall'Europa economica fosse una distanza geografica e non di qualità finanziaria del nostro bilancio pubblico. Tra i baby boomer, in effetti, la quota di possessori di obbligazioni (figura 4.18) è pari in media al

Figura 4.18 – Percentuali di baby boomer possessori di obbligazioni



Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

21,5 per cento (21,7 nel campione generale), con un picco però nel Nord-Ovest (28,2) e nel Nord-Est (29,2) e una presenza nettamente minore al Sud (11,4 per cento).

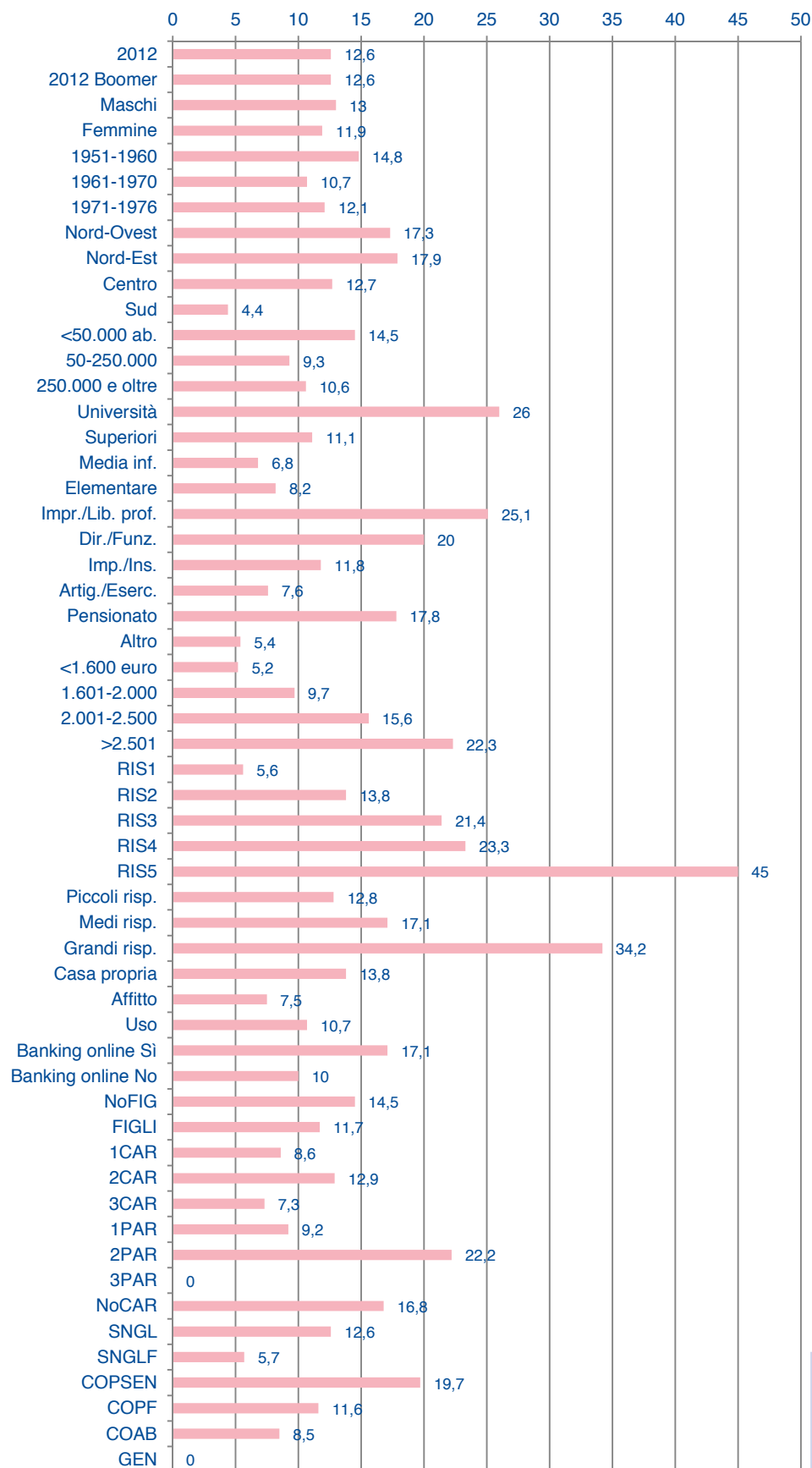
La diffusione dello strumento ricalca, sotto altri aspetti, quella della formazione del risparmio: a possederne sono con maggior frequenza i laureati (37,5 per cento) e i dirigenti (42,9 per cento); per livelli di reddito, detengono obbligazioni anche alcune delle famiglie che guadagnano meno di 1.600 euro al mese (8,5 per cento) e le percentuali di possesso crescono al crescere del reddito, fino al 39,3 degli intervistati con reddito superiore ai 2.500 euro. Come si vede, le percentuali sono doppie rispetto a quelle del risparmio gestito. Malgrado il progresso di quest'ultimo, le obbligazioni continuano a costituire l'impiego mobiliare principale, dopo il conto corrente.

Nonostante la consapevolezza che nel 2011 le obbligazioni, e in particolare quelle pubbliche, avessero perso parte dell'attrattività e del valore intrinseco, le motivazioni all'acquisto richiama però prioritariamente «l'assenza di rischi» (37,2 per cento) rispetto ad altre caratteristiche di questo strumento, come se i baby boomer pensassero al 2011 come a una parentesi ormai chiusa: il che è augurabile, ma evidentemente tutt'altro che certo. Le qualità apprezzate dai sottoscrittori sono in primo luogo il pagamento di una cedola periodica (47,9 per cento) e la restituzione del capitale alla pari alla fine (36,7 per cento), il che dimostra come i boomie non siano né trader né speculatori, non guardino rendimenti e prezzi se non al momento dell'acquisto. Tanto alla fine il rimborso avverrà a 100. Potendo aspettare, che cosa importano, in fondo, le fluttuazioni intermedie?

Molto più guardingo è il rapporto con la Borsa. La quota di boomie che negli ultimi cinque anni vi ha operato, compravendendo azioni, è pari al 12,6 per cento (figura 4.19), ossia pari alla media del campione generale. Tale quota è più alta tra gli early boomer (14,8 per cento) e tra i residenti nel Nord-Ovest (17,3) e nel Nord-Est (17,9), mentre si abbassa notevolmente al Sud (4,4 per cento). Per categoria professionale, sono gli imprenditori i più disponibili a correre il rischio azionario (25,1 per cento), seguiti dai dirigenti (20 per cento). Le azioni, infine, sono uno strumento adatto per chi può permettersi di perdere denaro (non esistono azionisti cui non sia capitato) o di aspettare anche anni per disinvestire: per questo sono più diffuse tra i grandi risparmiatori (34,2 per cento).

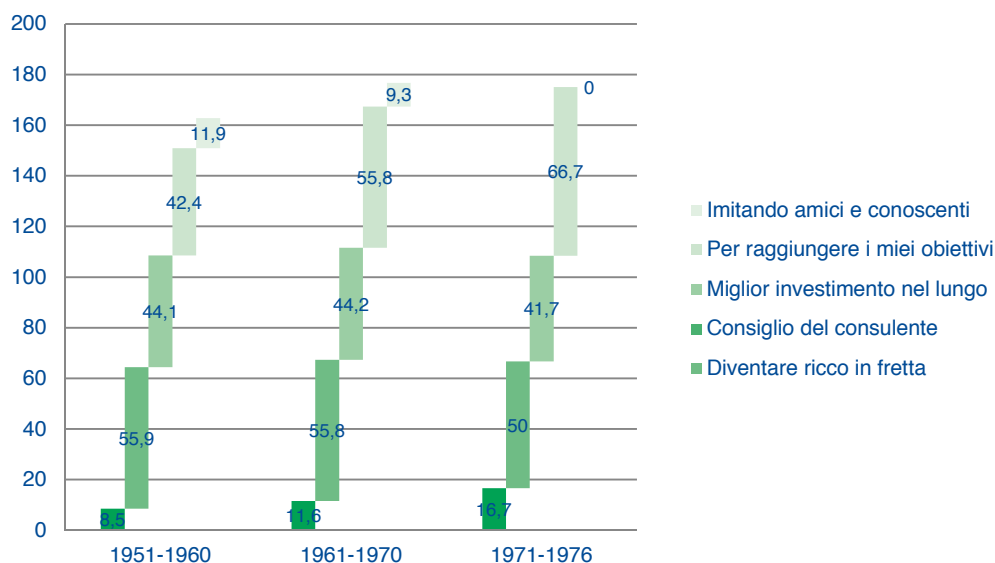
I baby boomer che investono in azioni hanno mediamente cinque titoli in portafoglio (un numero insufficiente a garantire una efficace diversificazione), vi hanno investito il 16,2 per cento della propria ricchezza finanziaria, controllano l'esito delle operazioni effettuate giornalmente (17 per cento), settimanalmente (37 per cento) o almeno mensilmente (21 per cento) e in buona percentuale (fra il 37 dei late e il 49 degli early) hanno operato in Borsa qualche volta anche al ribasso; nel 26 per cento dei casi hanno pure operato con opzioni.

La durata delle operazioni varia dal trimestre (8-16 per cento) a un anno (13-19 per cento) a tre anni (36-54 per cento) e solo raramente eccede questi limiti, a dimostrazione dello scarso interesse dei baby boomer per gli investimenti protratti nel tempo. Nel 9-17 per cento dei casi l'intento delle operazioni in Borsa è chiaramente speculativo (sono coloro che dichiarano di aver investito in azioni per «diventare ricchi in fretta»), ma la quota ampiamente prevalente (50-56 per cento) ha investito seguendo una specifica consulenza, il che significa che dovrebbe aver tenuto conto pure del rischio associato allo strumento azionario (figura 4.20).

Figura 4.19 – Percentuali di baby boomer che hanno comprato/venduto azioni negli ultimi cinque anni

Nota – RIS1 è la classe di maggior avversione al rischio, fino a RIS5, la minore.

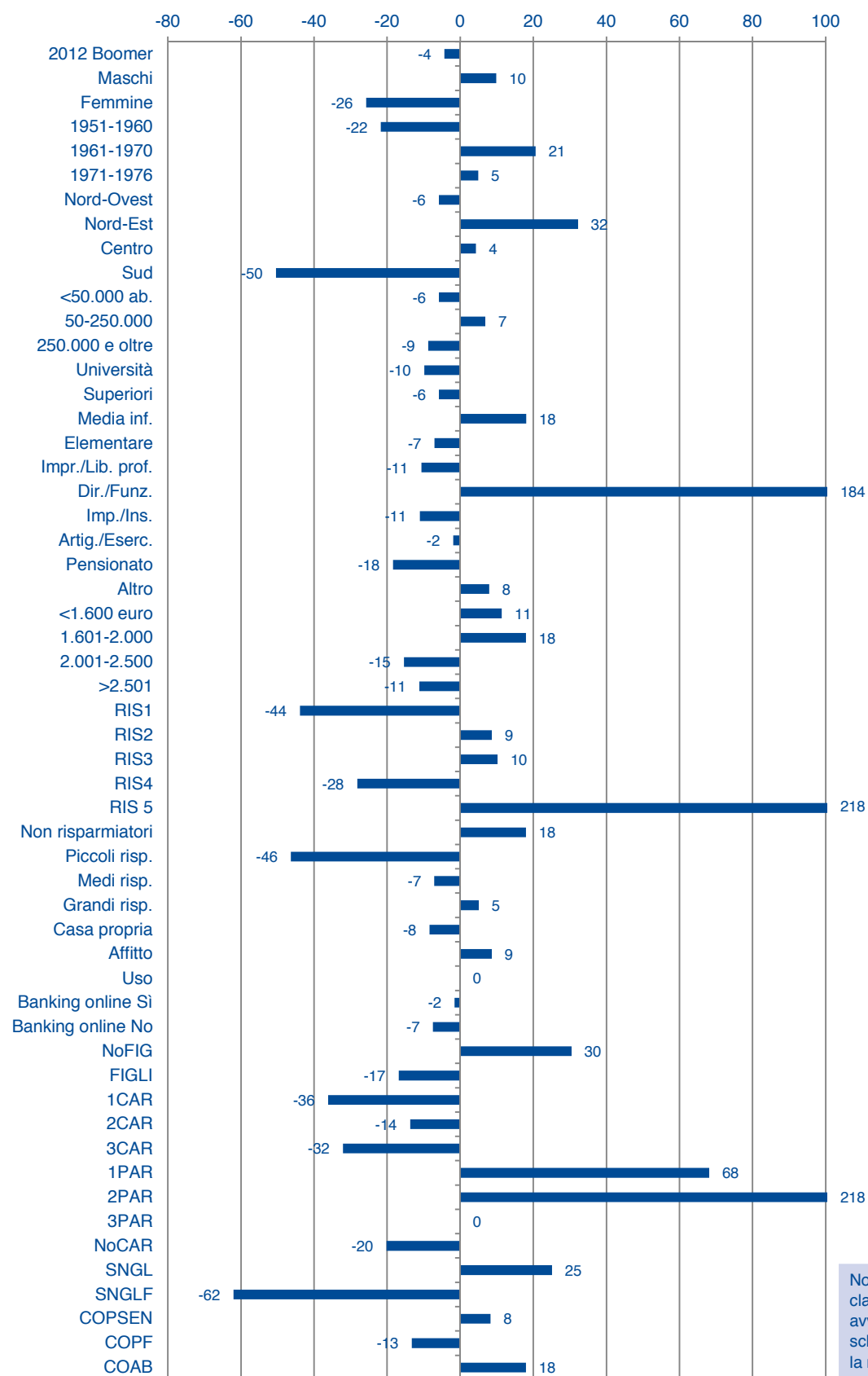
Figura 4.20 – Motivazioni dichiarate dai boomer per l'investimento in azioni
(risposte multiple; percentuali sul totale dei possessori, per coorte generazionale)



I due modelli – l'investitore che sceglie da sé e quello che chiede consiglio – convivono all'interno del campione. Per distinguerli, si è calcolato un indice di autonomia delle scelte azionarie, rappresentato nella figura 4.21 a pagina seguente: a destra si collocano i sottogruppi del campione che agiscono maggiormente in base a criteri e ricerche autonome, a sinistra quelli maggiormente orientati da terzi, siano questi professionisti del settore oppure no.

Come si vede, gli early boomer tendono a farsi guidare nelle scelte più di quanto lo facciano i median e i late, che preferiscono investire costruendo da sé le proprie strategie. Seguono percorsi di investimento più autonomi della media i single, i boomie senza figli, i dirigenti e gli abitanti del Nord-Est. Per contro, tendono a seguire insegnamenti o comportamenti di altri (esperti o meno) i residenti nel Nord-Ovest e nel Sud e le famiglie con figli: persone cioè che razionalmente avvertono l'esigenza di controllare il rischio sostenuto attraverso l'investimento azionario.

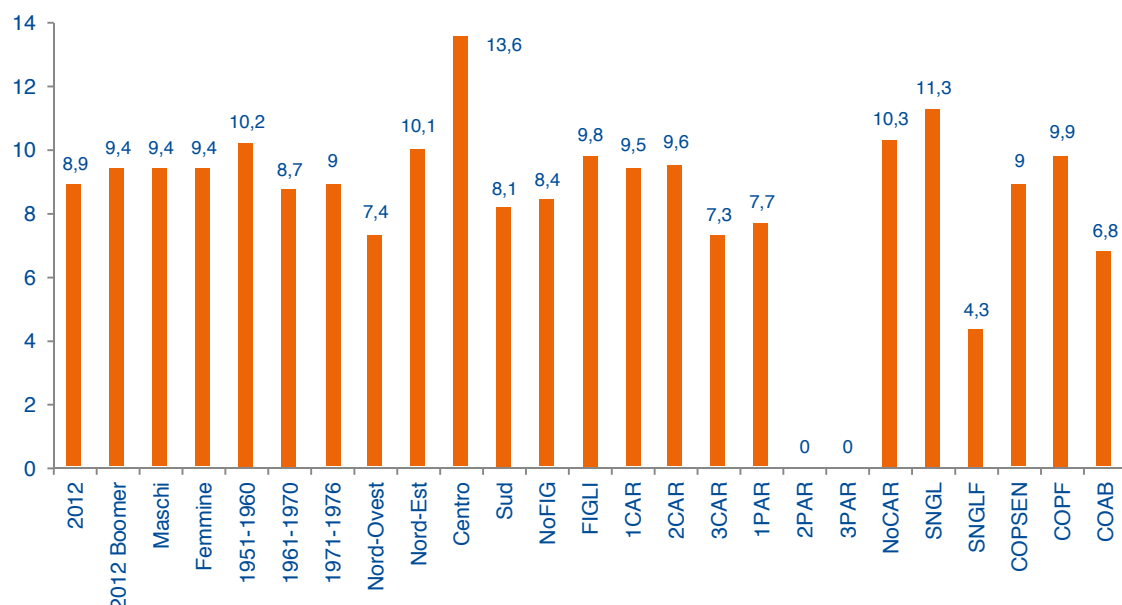
Figura 4.21 – Indicatore sintetico di autonomia dei boomer nella scelta degli investimenti azionari
(indicano autonomia gli istogrammi con valori positivi a destra, imitazione quelli con valori negativi a sinistra)



4.11. La casa, da obiettivo raggiunto a sogno irrealizzabile?

Il 6,4 per cento del campione generale ha comprato negli ultimi dodici mesi la sua prima casa. Tra i boomie la percentuale sale al 6,6. Gli acquisti immobiliari nel loro complesso hanno interessato tuttavia ben il 9,4 per cento del campione dei baby boomer (figura 4.22), considerando, oltre alle prime, anche le seconde case (2 per cento), le case acquistate per fare un investimento (1,3) e quelle acquistate per i figli (1,4).

Figura 4.22 – Percentuali di baby boomer acquirenti di un immobile negli ultimi dodici mesi



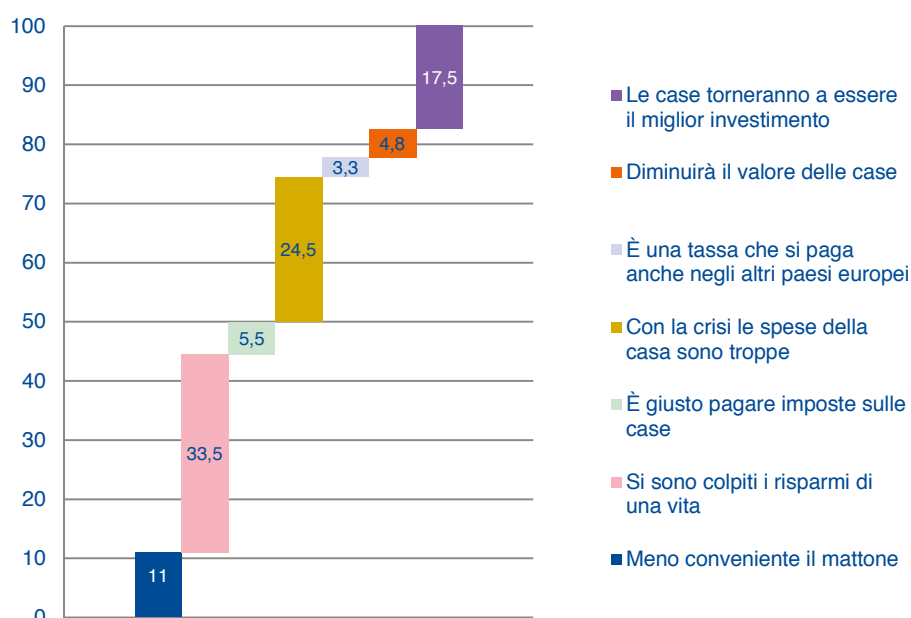
Il mercato immobiliare è stato «preso di mira» in particolare dai boomie del Centro Italia (13,6 per cento), probabilmente in quanto quelle regioni sono state meno colpite dalla crisi, mentre la minor diffusione si è avuta nel Nord-Ovest (7,4), dove si sono comprate meno case non solo rispetto al Nord-Est (10,1), ma anche rispetto al Mezzogiorno (8,1). La maggiore densità di acquisti di prime case si è avuta fra i late boomie (8 per cento) e quelli con figli (7,1), ossia fra i soggetti per i quali l'esigenza dell'investimento immobiliare è massima sull'arco del ciclo di vita. La maggiore densità di acquisti di case per i figli si registra invece ovviamente fra gli early boomie (3 per cento), i cui figli appunto si avviano all'autonomia, facilitare la quale è, come si è visto, una priorità per i genitori.

L'introduzione dell'Imu poche settimane prima della somministrazione del questionario non può non aver suscitato scontento (figura 4.23). Dato per scontato che il saldo fra la somma delle percentuali di giudizi positivi e negativi pendesse a favore di questi ultimi (-9,7), ci sono stati i più e i meno insoddisfatti. A storcere il naso sono in particolare le donne (-11,3), gli abitanti del Sud (-12,7) e del Nord-Ovest (-10,9), nonché i median boomer (-10,7 per cento). Si tratta dei segmenti del campione apparsi relativamente più deboli nei confronti della crisi: questa, per esempio, ha colto i median boomer nell'età di mezzo, ossia quando la spesa per la famiglia è massima, l'eredità dei genitori non è ancora arrivata e mancano almeno quindici anni alla fine della carriera lavorativa e alla pensione. Nel merito dei giudizi, è interessante osservare che quelli più condivisi rivelano il sostanziale individualismo dei boomer. Guardando ai giudizi positivi, per esempio, a riscuotere il maggior consenso è l'idea che

«passato il primo momento, le case torneranno a essere il miglior investimento » (17,5 per cento). Questo giudizio, è ovvio, viene buon terzo in una graduatoria in cui primeggiano l'opinione che «l'Imu colpisce i risparmi di una vita» (33,5) e quella secondo cui «le spese per la casa diverranno insostenibili» (24,5); esso tuttavia risulta condiviso in misura tre o quattro volte superiore rispetto alle altre valutazioni positive possibili, ossia che «è giusto che anche la casa partecipi ai sacrifici per il risanamento dell'economia» (5,5) e che «è un'imposta che si paga anche negli altri paesi d'Europa» (3,3).

In definitiva, anche da queste risposte si conferma come l'orientamento psicologico dei baby boomer in economia sia prevalentemente individualista. Il che spiega sia l'entità della delusione per l'impatto della crisi, sia le varie «bocciature» che sono state decretate, dall'euro alla riforma delle pensioni.

Figura 4.23 – La tassa amara: il giudizio sull'Imu indicato dai boomer come maggiormente condiviso
(percentuali sul totale degli intervistati)



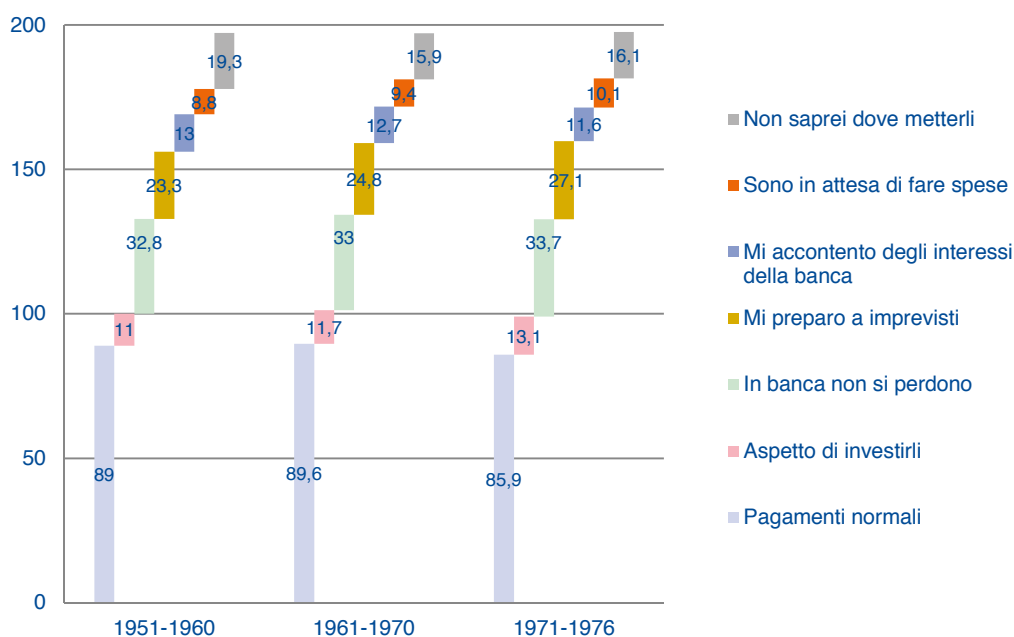
Tornando alle case, il giudizio sulle qualità dell'investimento immobiliare è simile a quello del campione generale. Anche per i boomer la casa è l'investimento più sicuro (62 per cento) o addirittura il miglior impiego possibile del denaro (42), e ciò nonostante che gli intervistati abbiano percepito nel 2011 rispetto all'anno precedente una lieve variazione negativa (−0,8 per cento, probabilmente inferiore a quella reale) del valore di mercato della propria casa. La casa è comunque un impiego ideale se vi si abita (37,3 per cento) o per lasciarla in eredità ai figli (37,5). Il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti è largamente positivo e pari +67,2 per cento: tocca il massimo fra gli early boomer (+74,2), scende a +66,6 fra i median e a +55,0 fra i late, essenzialmente perché il 31,2 per cento di questi ultimi considera l'acquisto attualmente inaccessibile a causa dei prezzi. La casa sembra essere uscita dagli obiettivi del risparmio dei più giovani: ma non per un degrado delle sue qualità o perché meno desiderabile, bensì perché la crisi ha sia prodotto nuove emergenze (la tutela del futuro dei figli), sia tagliato i bilanci, il che, sommato al rialzo del costo dei mutui, ha per molti relegato l'acquisto della prima casa nel mondo dei sogni impossibili.

4.12. Le banche e i prodotti assicurativi e previdenziali

I baby boomer dichiarano di detenere in banca in forma liquida (o come deposito a scadenza) il 33,8 per cento della propria ricchezza finanziaria. La percentuale non varia significativamente fra i sottogruppi, salvo un picco nel Centro Italia (39 per cento). La riserva di liquidità viene detenuta prevalentemente per fare i normali pagamenti (88,6 per cento), di gran lunga il primo motivo (figura 4.24). Il 24,7 per cento adduce poi una motivazione complementare, quella di essere in grado di far fronte agli imprevisti.

Nell'anno della «grande crisi» compaiono però con percentuali di un qualche peso motivazioni che in altri tempi sarebbero rimaste sullo sfondo. Per esempio, il 12,6 per cento dichiara che preferisce accontentarsi di quello che gli dà la banca, l'11,7 tiene i soldi in banca in attesa di investirli (quando si ridurrà la volatilità, magari). Ben il 33 per cento (ossia un intervistato su tre) afferma di tenere i soldi sul conto perché «li non si perdono», e il 17,3 per cento ce li lascia perché «non saprebbe dove investirli»: il che, evidentemente, è non tanto una critica alla gamma di opzioni di cui il risparmiatore moderno dispone, quanto piuttosto la dichiarazione di temere le perdite potenziali derivanti da qualsivoglia investimento, al punto da preferire il non far nulla, sopportando la «tassa da inflazione» pagata silenziosamente tutti i giorni.

Figura 4.24 – Motivazioni dichiarate dai boomer per detenere liquidità in banca
(risposte multiple; percentuali per coorte generazionale)



Il conto corrente non è solo uno strumento di deposito della liquidità e di parcheggio del denaro in tempi incerti. I boomie ne fanno un utilizzo complesso, appoggiando sul conto stesso tutti i rapporti instaurati con la banca, a sua volta il pivot di molte operazioni economiche per questo segmento generazionale di clientela (tabella 4.5). I servizi ovviamente più sfruttati sono quelli di accredito di stipendi e pensioni (75 per cento) e di addebito di spese e utenze (71,7), seguiti dall'home banking (30,4). Questo servizio è relativamente più usato dai late boomer (41,2 per cento), con elevatissima soddisfazione dei fruitori (il saldo tra gli specifici giudizi positivi e negativi è pari a ben +95,7).

Tabella 4.5 – Il ricorso dei boomer ai servizi bancari o postali
(percentuali sul totale degli intervistati e per genere, coorte generazionale e area geografica)

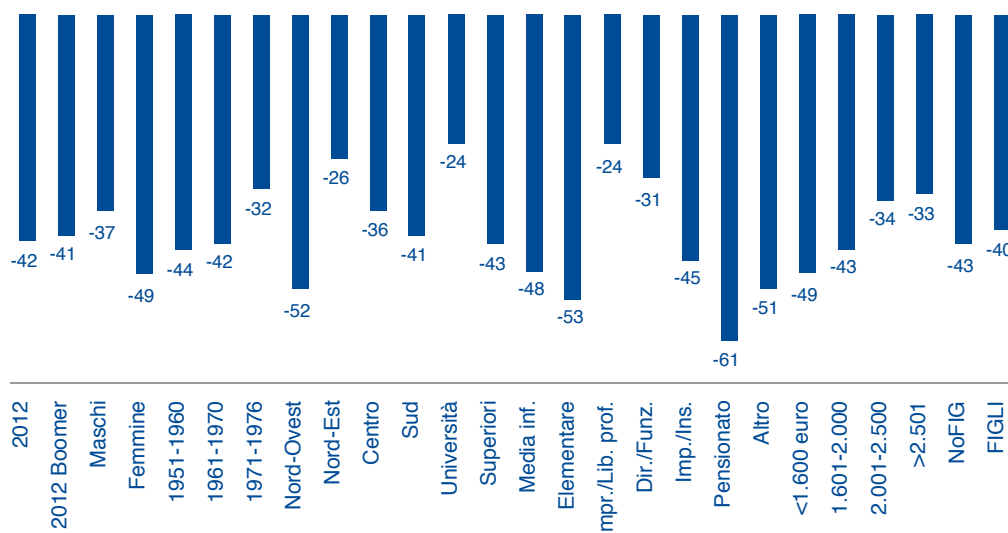
	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951-1960	Median 1961-1970	Late 1971-1976	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud-Isole
Addebito utenze	71,7	70,8	73,2	73,5	69,7	71,9	76,8	79,2	69,0	63,8
Accredito stipendio/pensione	75,0	73,8	77,3	72,3	78,2	74,4	81,1	69,0	79,3	68,8
Compravendita titoli	21,3	22,0	19,9	24,0	20,8	16,6	29,4	35,1	16,4	8,1
Consulenza sugli investimenti	24,1	25,9	20,7	25,0	25,3	19,6	32,8	31,0	22,5	11,7
Consulenza previdenziale	5,6	6,6	3,9	5,3	6,5	4,5	8,0	6,5	7,0	1,3
Fondi di investimento	11,4	12,2	9,9	13,0	10,7	9,5	15,8	12,5	13,1	4,7
Gestioni patrimoniali	13,4	13,6	13,0	15,3	11,7	13,1	21,1	15,5	9,9	6,4
Credito al consumo	21,0	20,9	21,0	17,3	24,1	22,1	23,2	14,3	20,2	22,8
Assicurazioni vita	9,7	10,0	9,1	9,3	11,2	7,5	11,1	6,0	16,9	5,0
Assicurazioni danni	7,7	8,3	6,6	7,0	7,7	9,0	9,6	4,2	12,2	4,4
Home banking	30,4	31,1	29,3	23,8	31,8	41,2	31,3	31,0	40,8	21,8
Nessun servizio a parte il c/c	8,2	8,9	6,9	9,0	7,4	8,0	4,6	11,9	7,0	10,7

Il tema degli impieghi del risparmio (il lato attivo dello stato patrimoniale dei risparmiatori) è anch'esso piuttosto denso. Il 24,1 per cento dei boomie chiede alla banca consulenza sugli investimenti (32,8 nel Nord-Ovest e, all'opposto, 11,7 nel Sud). Il 21,3 per cento compravende i titoli attraverso la banca, e non per esempio utilizzando strutture specializzate come le Sim. L'11,4 per cento compra attraverso la banca i fondi di investimento e il 13,4 per cento vi si rivolge per la gestione complessiva del patrimonio finanziario; nel Nord-Est la penetrazione del servizio è massima, ossia pari al 15,5 per cento, mentre tocca un minimo del 6,4 per cento nel Sud. Prevale in realtà nel Mezzogiorno un atteggiamento piuttosto conservatore quanto all'investimento del denaro; e, in tempi di alta volatilità, non è detto che questo non sia temporaneamente di qualche vantaggio. Il 21 per cento dei boomie ha prestiti personali in corso (per un ammontare complessivo pari in media al reddito di 9 mesi) e ne dà un giudizio positivo (il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti è +57,3). Le consulenze assicurative (7,7-9,7 per cento) e previdenziali (5,6 per cento) sono ancora agli ultimi posti fra i servizi fruiti, ma probabilmente sono anche gli ultimi in ordine di tempo a essere stati introdotti.

In effetti, come peraltro conferma il campione generale, la percentuale di sottoscrittori di forme di previdenza integrativa è ancora insoddisfacente in relazione alle necessità future, considerando poi che soprattutto i median e late boomer avrebbero ancora una discreta finestra temporale per accumulare un montante dal quale ottenere una rendita integrativa. In realtà i boomie bocciano la riforma Fornero esattamente come il campione generale (saldo netto di gradimento -41, contro il -42 del campione generale, figura 4.25). Il giudizio si alleggerisce, senza mai diventare positivo, fra i laureati (-24), gli imprenditori (-24), i dirigenti (-31) e i late boomie (-32). I boomie sono consapevoli che la riforma ha ridotto l'ammontare della loro pensione e allontanato il momento in cui la percepiranno. Molti early boomer si sono già fatti fare i nuovi conteggi sull'età pensionabile (18,3 per cento) e/o sull'importo (17,4). L'età pensionabile attesa dopo la riforma è di 65,4 anni (early boomie), 65,5 anni (median) e 66,8 anni (late boomie), con un allontanamento rispettivo di 3,5 anni, 4 e 5. Quanto al tasso di rimpiaz-

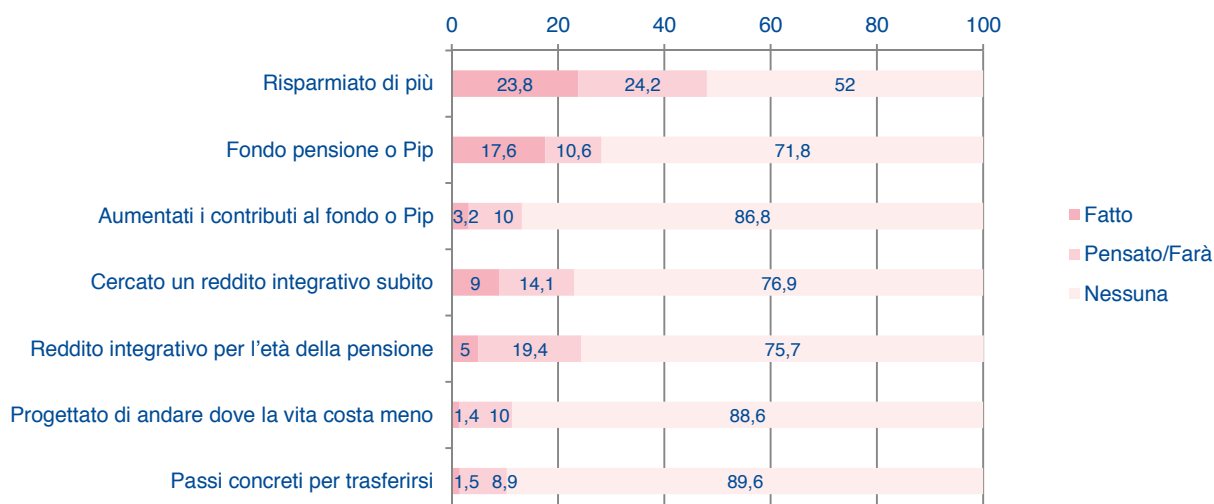
zo stimato del reddito da lavoro, si va dal 58 per cento dichiarato dagli early boomer al 56 dei median al 53 dei late. Sono numeri che ancora una volta sottolineano come questi soggetti abbiano una percezione piuttosto chiara delle realtà economiche che li riguardano.

Figura 4.25 – Il giudizio dei boomer sulla riforma Fornero
(saldi sintetici della somma fra giudizi positivi e negativi; percentuali normalizzate)



La riforma ha comunque avuto effetti sul risparmio pensionistico. Il 23,8 per cento dei boomie ha dichiarato di avere risparmiato di più dopo la riforma (figura 4.26). Il 17,6 ha sottoscritto uno strumento previdenziale e il 3,2 ha aumentato i contributi alla gestione previdenziale integrativa già in essere. I boomie già possessori di un fondo sono in media appena il 13,5 per cento (dal 14,5 degli early all'11,1 dei late). Il 51,7 per cento dei dipendenti ha scelto di lasciare il Tfr in azienda. Le ragioni sono molteplici, ma fra quanti hanno compiuto questa scelta ne spiccano due: il 52,4 per cento vuole riscuotere una somma unica da investire nel momento in cui lascerà il lavoro, il 18,1 invece vuole poter disporre dell'intera somma in caso di perdita del posto (il 15,5 infine vuole dare un contributo finanziario all'azienda in cui lavora).

Figura 4.26 – Azioni intraprese o considerate dai boomer in conseguenza della riforma Fornero
(percentuali sul totale degli intervistati)



Torna anche a questo riguardo il tema dei figli (tabella 4.6). Detto che l'impiego principale del Tfr resta quello di integrare la pensione, ben il 39,5 per cento lo considera anche come un potenziale dono per i figli al momento in cui questi lasciano la famiglia d'origine.

Tabella 4.6 – Gli utilizzi del Tfr al momento della pensione previsti dai boomer
(risposte multiple; percentuali sul totale dei dipendenti)

	Totale	Maschi	Femmine	Early 1951- 1960	Median 1961- 1970	Late 1971- 1976	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud- Isole	No FIG	FIGLI
Accantonato per la vecchiaia	59,0	61,7	54,7	67,6	53,8	55,6	64,0	57,3	52,8	58,7	61,8	57,6
Per aiutare i figli	39,5	43,0	34,0	41,2	42,7	29,6	35,5	24,7	35,2	55,5	10,0	53,7
Investito per rendita integrativa	20,2	19,6	21,2	15,4	23,1	22,2	27,9	21,3	21,3	10,3	24,1	18,4
Hobby e viaggi	9,5	9,7	9,4	8,2	9,4	12,0	11,0	12,4	8,3	7,1	15,9	6,5
Per una seconda casa	3,2	2,8	3,9	1,1	4,3	4,6	3,5	3,4	4,6	1,9	4,7	2,5
Per la prima casa	3,1	2,8	3,4	2,7	3,0	3,7	2,9	4,5	2,8	2,6	3,5	2,8
Non so	2,1	2,2	2,0	1,1	2,1	3,7	1,2	2,2	3,7	1,9	2,9	1,7
Non so se me lo daranno	1,9	1,9	2,0	1,1	1,3	4,6	2,9	0,0	1,9	1,9	2,4	1,7
Investito in un'attività	1,7	2,2	1,0	1,6	1,3	2,8	2,3	0,0	2,8	1,3	4,1	0,6

Come nel campione generale, ben il 52,9 per cento dei boomer non conosce i vantaggi, anche fiscali, dei fondi pensione. Le diffidenze verso lo strumento restano anche dopo essere stati informati degli incentivi disponibili: il 42,9 per cento degli intervistati che non hanno sottoscritto i fondi dichiara che l'informazione non basta a fargli cambiare atteggiamento, mentre il 57,1 per cento prenderebbe in considerazione l'investimento se avesse le risorse per farlo (metà di loro dichiara appunto di non averne a sufficienza per accantonarle a un fondo) ma a patto che le condizioni migliorino ulteriormente. Le clausole migliorative auspiccate variano dalla detassazione di contributi e proventi (56,5 per cento) all'assicurazione di un rendimento minimo garantito (46,3 per cento), alla possibilità di prelievo integrale della somma al momento del pensionamento (36,2 per cento), com'è per il Tfr ma come per i fondi non è consentito. Compare, nell'anno della crisi, un 55,6 per cento che vorrebbe una garanzia statale in caso di collasso finanziario, una sorta di immunità dai rischi estremi. Si tratta di qualcosa che il mercato finanziario non fornisce, ma la richiesta dimostra che i nervi di tutti i risparmiatori, baby boomer compresi, sono ancora scoperti, sicché qualunque investimento rischi anche solo potenzialmente di far perdere il capitale è visto con diffidenza.

4.13. Risveglio e delusione di una generazione spensierata (o che ha creduto di esserlo)

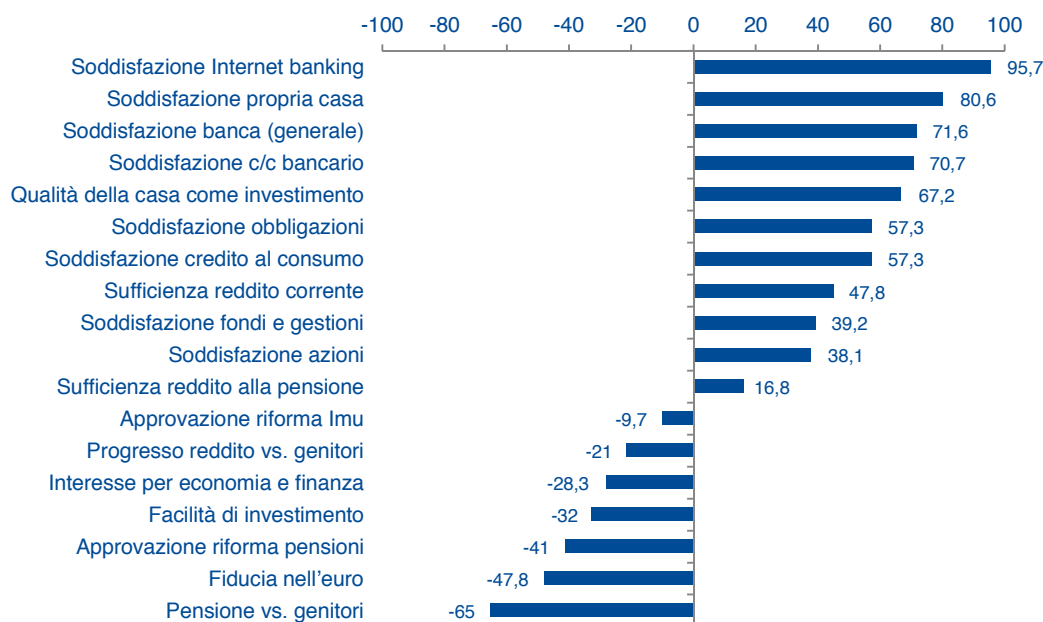
I baby boomer italiani nascono dopo quelli anglosassoni e le nascite si protraggono fino ai primi anni Settanta. Sono figli di genitori che hanno partecipato al dividendo della ricostruzione e vivono fin dalla nascita in famiglie che possono permettersi più o meno tutte le «comodità moderne», dall'auto alla tv alla villeggiatura. Ricevono un'istruzione migliore di quella dei genitori. Sono quasi tutti almeno diplomati. Il 15,8 per cento degli early boomer è laureato, ma la percentuale sale al 17,4 dei median e addirittura al 26,1 dei late. Anche per via del-

l'istruzione, incrociano il mercato del lavoro in momenti ancora favorevoli. Nel campione, il 91,8 per cento degli early boomer dipendenti ha un contratto a tempo indeterminato, così come l'85,5 dei median e l'80,6 dei late. Solo l'1 per cento ha un lavoro flessibile e solo un altro 1 per cento dipende per il proprio mantenimento da un ammortizzatore sociale. Il 41-43 per cento dei boomie guadagna più di 2.000 euro netti mensili e tutti o quasi possono contare su più di un'entrata. Il 24-27 per cento degli intervistati è classificabile come appartenente a un ceto medio-superiore o superiore.

Date le premesse, era logico che i baby boomer si attendessero una vita agiata ed economicamente serena, alquanto sbilanciata verso i consumi, come per i loro cugini anglosassoni, più anziani di almeno un decennio. Invece non è andata così, e a documentarlo è la figura 4.27 nella quale si sono raccolti, ordinati e confrontati i saldi di soddisfazione e non, di approvazione e non, correlati a numerosi aspetti della vita economica e finanziaria.

Figura 4.27 – Che cosa soddisfa e che cosa dispiace ai boomer

(saldi percentuali netti di soddisfazione o approvazione)



Su quella che sembrava una storia destinata al lieto fine, le prime nubi arrivano verso l'inizio degli anni Duemila. I boomer vedono i redditi rallentare o addirittura contrarsi in termini reali. La crisi si approfondisce nel 2009 e tocca il culmine con la crisi dell'euro e dei Btp nel 2011 e nel 2012. I boomer, mediamente istruiti e aggiornati (uno su tre utilizza Internet abitualmente) comprendono le cose essenziali. Devono fare i conti con un reddito che non è così abbondante come prima (ed ecco che il saldo dei loro giudizi di sufficienza e insufficienza si ferma a +47,8, su una scala che potrebbe arrivare a 100). Per di più, la riforma Fornero aumenta l'età pensionabile e riduce l'aspettativa di pensione, tanto che lo stesso saldo, stimato sul reddito all'epoca della pensione, si ferma a +16,8, sempre su una scala che potrebbe arrivare a 100. La delusione che provano è forte, anche perché il saldo della comparazione fra il proprio reddito e quello della generazione precedente è negativo (-21,0), e arretrare non piace a nessuno, tanto meno a una generazione che aveva pensato di essere nata per vivere meglio e consumare di più. L'euro, un tempo considerato un pilastro dell'Europa e salvatore dell'Italia dalla crisi del 1992, piace molto meno, anzi viene bocciato (-47,8) essenzialmente

perché è stato fatto funzionare per dieci anni privo di un governo comune, sicché adesso i paesi meno forti pagano interessi doppi o tripli dei paesi più forti. Ma così la divergenza non aumenta, invece di diminuire?

Non è difficile per i boomie comprendere le riforme, come quella delle pensioni. Pur possedendo gli strumenti per capire, scelgono tuttavia di bocciare sia la riforma delle pensioni (-41), sia la riforma tributaria sulla casa (-9,7). È come se si sentissero privati del posto che la storia aveva loro promesso: la prima generazione che avrebbe avuto qualsiasi cosa, e invece i numeri mostrano che proprio loro, i boomie, sono in pieno regresso, tanto rispetto al 1990 quanto rispetto alla generazione dei genitori (in confronto ai quali stimano di esser progrediti solo in termini di salute, +11). Due costanti appaiono evidenti.

■ La prima: un po' per ragioni culturali, un po' per ragioni connesse alle nuvole portate dalla crisi, attraverso le quali non si riesce a vedere, gli orizzonti dei boomie si rattrappiscono e dunque sia le destinazioni dei risparmi (per la verità in fase di ritirata) sia la scelta degli strumenti di investimento non premiano il lungo periodo.

■ La seconda: i boomer hanno quasi sempre un figlio, qualche volta due (solo uno su dieci ne ha tre), e per questi figli sono piuttosto preoccupati. I figli diventano il motivo principale del risparmio, mentre la casa, che quasi tutti già hanno, passa in secondo piano. Casomai, si compra la casa ai figli quando diventano autonomi, perché la generazione dei figli ha redditi e opportunità molto ridotte.

Per queste ragioni i boomer vogliono rischiare poco, il minimo. La sicurezza è il primo requisito degli strumenti finanziari. Il primo degli investimenti è nel conto corrente, che il 91,1 per cento possiede in banca e l'8,9 per cento alla Posta. Il conto contiene la liquidità della famiglia, ossia più o meno il 33,8 per cento della ricchezza finanziaria, ed è la piattaforma attraverso la quale si utilizza la banca, che per i boomie rappresenta ancora il pivot nelle scelte di investimento. È per questo che i giudizi positivi sull'intermediario bancario superano quelli negativi (+71,6). Le obbligazioni sono il secondo maggiore investimento, ma il giudizio di soddisfazione scende a 57,3, perché era stata sopravvalutata la loro sicurezza e i boomer si erano dimenticati la crisi dei titoli di Stato del 1992. Una quota compresa tra il 12 e il 15 per cento investe in azioni. Lo fa con meno del 20 per cento del portafoglio e partendo da una solida base. Osserva diversificazione e controllo del rischio. Si affida al consiglio di esperti. In realtà non più di un boomer su dieci ha una preparazione specifica che gli consente scelte razionali e autonome. I risultati alla fine devono essere solo mediocri, perché il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti scende rispetto alle obbligazioni fino al valore di +38,1. Un voto simile (+39,2) tocca ai fondi e al risparmio gestito, che i boomer approcciano portando istanze variegate ma risolvibili all'interno del mondo in questione. I mercati però, si sa, girano solo mediocrementemente dal 2008 in poi, e i fondi non hanno la proprietà delle obbligazioni di ritornare al valore di emissione: il giudizio si ferma lì. Nonostante la non digestione dell'Imu, la propria casa è l'investimento migliore (voto +80,6) o almeno tale è considerato.

Ma con la crisi anche il progetto immobiliare sfuma, superato dalla preoccupazione di non riuscire a offrire un futuro ai propri figli. Sarà forse per questo che il 47 per cento degli intervistati conosce almeno un coetaneo che sta progettando di lasciare fisicamente l'Italia e le sue difficoltà? E qui il ricercatore si ferma, davanti al dubbio che l'intervistato abbia in realtà risposto esprimendo il sogno della sua stessa fuga da quel presente che non ha mantenuto le promesse cui aveva creduto.

Conclusioni

Al giro di boa

Il 2011 è stato per le famiglie italiane un anno pesante, e le tracce che le esperienze vissute hanno lasciato sugli atteggiamenti e le aspettative sono visibili nei risultati dell'indagine. Né si poteva immaginare che fosse altrimenti. Si guardi, per un confronto, ai dati del 1998. Allora, i risparmiatori avevano pensato che il peggio fosse alle spalle: avevano visto la crisi della lira del 1992 e ne avevano patito le conseguenze, sia in termini di valore dei portafogli che di apprensione per il futuro; avevano tollerato l'aggravio di pressione fiscale post 1992, necessario per mettere in sicurezza i conti pubblici, e ne avevano subito le conseguenze sul reddito disponibile. Il risparmio, inevitabilmente, ne aveva sofferto. Tra il 1992 e il 1993, il tasso di risparmio era sceso in dodici mesi di oltre due punti, passando dal 14,4 al 12,1 in percentuale del reddito: a quel livello, tuttavia, si era stabilizzato, e non si registrarono ulteriori scivolamenti lungo tutto il decennio successivo. I risparmiatori italiani avevano seguito con fiducia il processo di modernizzazione finanziaria. Avevano accolto con favore i fondi di investimento, con la loro promessa di gestione «esperta» del rischio finanziario, e avevano partecipato alle privatizzazioni, viste non solo come opportunità di diversificazione degli impieghi, ma anche come partecipazione convinta ai processi di ristrutturazione dell'economia italiana. Sull'altro piatto della bilancia, c'è da dire che in quegli anni i risparmiatori stavano anche imparando le prime lezioni sugli effetti della globalizzazione: la crisi finanziaria che nel 1997-'98 aveva travolto le cosiddette «tigri asiatiche» (Thailandia, Taiwan, Malesia, Indonesia, Corea del Sud) aveva lasciato il segno sui portafogli, e così gli italiani avevano cominciato a capire che nell'economia globalizzata le opportunità si mischiano ai pericoli e questi, anche se originatisi in angoli remoti del globo, possono ugualmente influire sui bilanci e sui patrimoni di famiglia.

Eppure i risparmiatori italiani avevano tenuto duro e l'indagine rivelò una spruzzata di ottimismo che arrivava proprio dall'euro. Di lì a pochi mesi, infatti, la moneta unica avrebbe visto la luce: il 31 dicembre i tassi di cambio tra le valute nazionali e l'euro sarebbero stati irrevocabilmente fissati (la moneta «fisica» sarebbe arrivata il 1° gennaio del 2002) e con il 1998 si sarebbe detto addio alla lira, fragile e ballerina. Secondo il 22,7 per cento degli intervistati (maggioranza relativa del campione), l'euro avrebbe indotto sviluppo e posti di lavoro; secondo il 20,3 per cento ci avrebbe resi «cittadini europei» (il che probabilmente traduceva la speranza di acquisire finalmente anche un potere di acquisto «europeo»); il 12,8 per cento lo apprezzava pur temendo nel passaggio complicazioni pratiche (che in verità poi non si presentarono); infine, una quota non trascurabile del campione (16,3 per cento) sperava nell'euro perché «i politici italiani sarebbero stati controllati dall'Unione Europea». Insomma, gli italiani anche allora non nutrivano eccessiva fiducia nelle qualità di amministratori dei propri politici, e la tutela dell'Unione Europea veniva vista come un valore aggiunto della moneta unica. Vi era, in realtà, chi già allora temeva che qualcosa sarebbe potuto andare storto, ma complessivamente si trattava di non più di un quarto del campione: il 18,8 per cento prevedeva che restare nell'euro avrebbe richiesto «continui sacrifici» (con il senno di poi si può dire che i sacrifici sono stati discontinui, e proprio per questo più duri di quelli che sarebbero bastati se fatti «un poco alla volta»); il 6,9 per cento degli intervistati, infine, ossia non più di un risparmiatore su 15, pensava che l'euro ci avrebbe subordinato alle nazioni europee più forti e considerava che questo non fosse positivo.

A ogni modo, per quanto delusi dalle crisi ripetute, dalla tassazione in ascesa e un po' anche dalle novità finanziarie via via introdotte, le cui prestazioni non sempre si erano dimostrate all'altezza delle aspettative, nel 1998 i risparmiatori salutarono l'euro con la speranza che avrebbe fatto bene sia all'economia reale sia alla politica economica.

Sono passati 14 anni da allora e, nei primi mesi del 2012, le preoccupazioni sui possibili effetti negativi dell'euro balzano in primo piano: il 46 per cento degli intervistati ritiene che l'euro subordini l'Italia ai paesi forti (figura 1.17), quasi altrettanti (45,8) pensano che l'appartenenza all'euro costringa a un rigore eccessivo (per altro verso, va comunque segnalato che pur dopo un anno così difficile – e nonostante sia fin troppo facile e troppo spesso utilizzata irresponsabilmente l'equazione «difficoltà uguale euro» – ben un intervistato su tre, il 33,4 per cento, continua a dirsi convinto che l'euro costituisca un progetto strategico per l'Europa e per l'Italia).

Vale la pena interrogarsi sulle ragioni che hanno portato a questo mutato atteggiamento. Bisogna dire, in primo luogo, che il «bersaglio» euro – il fatto di vedere nell'euro la causa di tutti i mali – è stato in parte creato artificialmente: l'insostenibilità della crescita dell'indebitamento italiano è un dato di fatto che ha poco a che fare con l'euro – se non nel senso, paradossale, che l'appartenenza all'unione monetaria ha in un primo periodo risparmiato all'Italia una resa dei conti con i mercati che senza euro, appunto, sarebbe arrivata ben prima (e infatti, quasi un intervistato su cinque – il 18,6 per cento – riconosce che l'euro «ci ha già salvato una volta»). A ben vedere, la questione del debito pubblico e del rientro non nasce con l'euro. Il debito pubblico italiano supera il 60 per cento del Pil (il limite stabilito nel Trattato di Maastricht) nel 1983 e raddoppia (120 per cento) nel 1994, ossia prima che l'euro facesse la sua apparizione. Nei primi anni dalla sua introduzione e fino ad almeno tutto il 2006 l'euro ha diffuso in Europa tassi di interesse molto bassi per tutti (anche per i cosiddetti paesi Pigs – Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna – e anche per l'Italia), mettendo perciò i paesi con un debito eccessivo in condizioni di ridurre il peso con manovre più lievi di quelle che sarebbero state necessarie in assenza della moneta unica. Di ciò è bene tenere conto. Per il debito pubblico dei paesi latini l'euro ha rappresentato un'opportunità straordinaria e forse irripetibile di mettere ordine nelle finanze di casa con il minimo impatto sui bilanci delle famiglie: purtroppo questa opportunità non è stata colta.

La crisi finanziaria del 2011, insomma, ha radici lontane negli anni, e responsabilità largamente italiane. A questa sorta di «memoria corta» per la quale le difficoltà attuali sarebbero in buona misura frutto della moneta unica si sommano – e contribuiscono a delineare il quadro di ansia e preoccupazione che emerge dall'indagine – gli effetti concreti e tangibili della crisi economica.

I risparmiatori sono preoccupati perché l'economia italiana crea troppo pochi posti di lavoro, in particolare per i giovani. Ma questo ha ben poco a che fare con l'euro, semmai si deve all'incapacità del paese di conquistare quote di mercato con la competitività «non di prezzo» dei propri prodotti (l'appartenenza all'euro ha tolto all'economia italiana la «droga» indotta dalla combinazione inflazione/svalutazione competitiva/tassi di interesse reali elevati).

I risparmiatori sono preoccupati perché nel 12,5 per cento delle famiglie non si arriva alla fine del mese (la percentuale sale al 21 fra le famiglie con meno di 1.600 euro di entrate mensili), perché nel 61 per cento delle famiglie non si riesce più a risparmiare (41 per cento nel 1998)

e perché anche chi risparmia accantona di meno (12,4 per cento del reddito allora contro il 10,7 per cento oggi). Il 36,9 per cento degli intervistati ha dovuto cancellare il programma di cambiare l'auto (e i dati del mercato automobilistico lo confermano, con il -10,3 per cento del 2011 e il -21,9 per cento dei primi quattro mesi del 2012), il 20,7 per cento ha rinunciato a comprare una casa (e anche questo si vede bene dai dati sulle compravendite immobiliari che raggiungono un picco a 845 mila unità nel 2006 e poi scendono di 270 mila unità nei cinque anni successivi).

I risparmiatori, infine, sono preoccupati perché il debito pubblico italiano – nei cui titoli, tradizionalmente percepiti come «sicuri» per eccellenza, è impiegata buona parte dei loro portafogli – è apparso a rischio nella seconda metà del 2011, subendo una rilevante perdita di valore, poi quasi del tutto recuperata, ma non pare ancora al riparo della bufera. Anche qui, tuttavia, il problema non è tanto l'euro quanto gli anni sprecati, in cui il paese avrebbe potuto – e dovuto – tagliare e riqualificare la spesa pubblica e investire sulla competitività del proprio sistema produttivo (è dal 2000 che la crescita italiana si è fermata, e questo della mancata crescita è oggi il vero problema alla base della sostenibilità del debito).

Tale quadro induce sfiducia nelle istituzioni – e anche questo, ma purtroppo non è una novità, emerge dalla rilevazione: oltre metà degli intervistati (il 55,6 per cento) dichiara di non riconoscere alcun soggetto istituzionale come credibile difensore del risparmio. E risulta tanto più frustrante in quanto nel tempo non sono sostanzialmente cambiati i punti cardinali che orientano le scelte. Oggi come quindici anni fa i risparmiatori italiani giudicano le case l'investimento migliore. Oggi come allora considerano che la sicurezza sia la prima delle caratteristiche richieste agli impieghi del risparmio. Oggi come allora considerano che risparmiare sia un valore (92 per cento del campione, più o meno come nel 1998). Ma se queste convinzioni sono rimaste stabili, il nuovo quadro in cui i risparmiatori si muovono ha cambiato invece gli obiettivi del loro risparmio.

In passato, e per lunghi anni, la prima motivazione del risparmio è stata la casa, ossia un bene primario che poteva essere comprato e rivenduto più volte nella vita, via via che miglioravano le condizioni economiche della famiglia. Adesso, i risparmiatori che accumulano per la casa sono solo un quarto di quelli di un tempo. Ciò è avvenuto in parte perché, in un breve volgere di anni, la casa è diventata per molti un bene troppo impegnativo, troppo costoso. In parte rilevante, tuttavia, è conseguenza diretta dell'emergere di priorità nuove: si risparmia soprattutto per i figli, per lasciar loro un'eredità e ancor più per aiutarli a studiare o a mantenersi nei primi anni della vita lavorativa, che sempre più spesso offre redditi del tutto inadeguati. È come se intere generazioni che consapevolmente o inconsapevolmente erano vissute nel benessere, e grazie a una crescita finanziata a debito delle generazioni successive, si trovassero bruscamente a pagare i debiti accumulati restituendo ai più giovani, anche se in forme diverse, ciò che avevano loro tolto. I limiti strutturali della crescita italiana finanziata a debito e gli squilibri e le ingiustizie che essa ha generato – fra creditori e debitori, fra generazioni più anziane e generazioni più giovani, fra percettori di redditi da capitali e percettori di redditi da lavoro, fra «garantiti» ed esclusi dalle tutele – stanno venendo tutti duramente in evidenza. E questo pare essere un merito dell'euro, piuttosto che un difetto. La disciplina del mercato non permette di rinviare a un futuro senza termine i problemi (cosa che, invece, continuano a fare i giapponesi, grazie al fatto che sottoscrivono per intero il proprio debito pubblico e grazie a una valuta forte per il saldo corrente strutturalmente attivo – finché dura).

Al secondo posto si posiziona il risparmio previdenziale, perché l'età della pensione genera ansie in una fascia assai più ampia di soggetti: si pensi che nel 1998 era +33,8 il saldo percentuale fra gli intervistati con reddito sufficiente e quelli con reddito insufficiente all'età della pensione, mentre nel 2012 tale saldo si è pressoché dimezzato (+16,4 per cento, minimo storico dall'inizio dell'indagine). Troppo tardi si è capito che la copertura universale obbligatoria non sarebbe stata generosa, ma i risparmiatori non riescono ancora a scegliere convintamente la previdenza integrativa per tre ragioni: perché per quelli che hanno passato i cinquant'anni non ha molto senso cominciare adesso ad accumulare; perché data la situazione economica molti non hanno abbastanza mezzi da destinare al risparmio previdenziale (prima vengono i figli, comunque); e perché, in terzo luogo, i risparmiatori conoscono poco i fondi pensione e temono di non vedere il risultato dei sacrifici, com'è successo con la pensione obbligatoria, che è lungi dall'offrire i rendimenti attesi.

Così, non vi sono, né possono esservi, generazioni «fortunate», generazioni risparmiate dalla fatica. L'indagine del 2011 aveva approfondito la situazione delle persone giovani (la classe di età 18-29 anni): si era osservato un diffuso disagio, derivante dalla insufficiente partecipazione al mercato del lavoro, dalla mediocrità dei redditi e dalla difficoltà a conseguire l'autonomia finanziaria, nonostante il lavoro.

Quest'anno è stato approfondito il caso dei baby boomer, ossia delle generazioni venute al mondo fra il 1951 e il 1976. Quella dei boomie avrebbe dovuto essere la prima generazione «senza pensieri», essendo nata e vissuta in tempi di progresso del reddito e dei consumi. La verità è invece che solo i boomie nati prima del 1960 sono riusciti ad approfittare in misura significativa della crescita economica del dopoguerra. Quelli nati più tardi sono entrati nel mercato del lavoro mentre declinava il tasso di crescita dei redditi e aumentava la pressione fiscale. Confrontandosi con i propri genitori, i boomie dichiarano di aver fatto un passo indietro sia in termini di reddito guadagnato sia di sicurezza del lavoro. Sentono di essere progrediti solo nelle condizioni di salute.

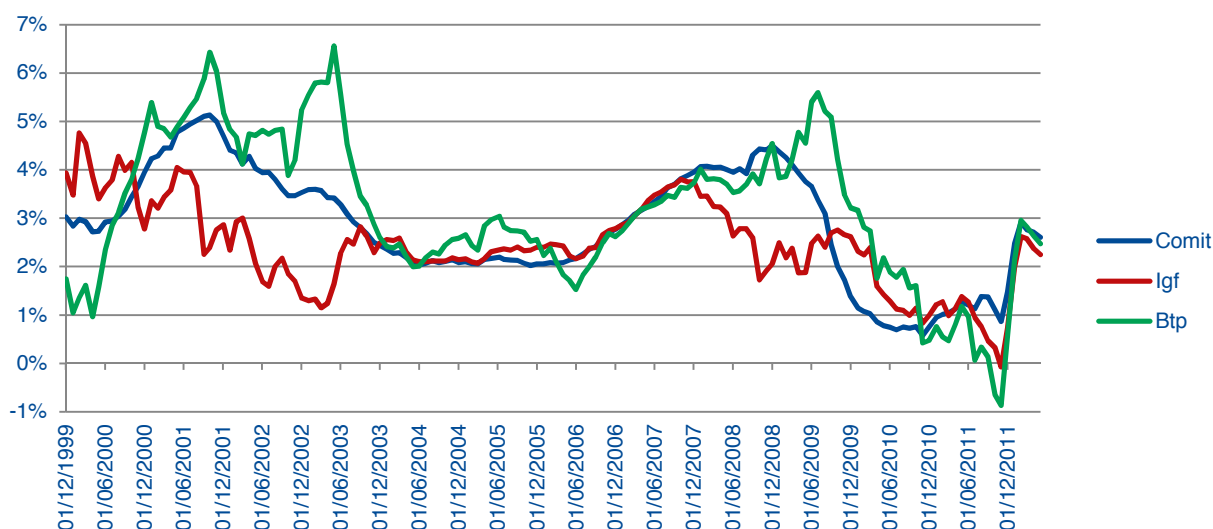
I boomie poi, e in particolare gli intervistati nati dopo il 1960, stanno affrontando la crisi economica e finanziaria nella fase in cui, con figli a carico o da aiutare nei primi anni della vita autonoma, il peso degli impegni famigliari è al massimo. Contemporaneamente, subiscono l'aumento della pressione fiscale (in quanto costituiscono il gruppo sociale che contribuisce per la maggior quota alla produzione di reddito) e il taglio delle aspettative pensionistiche, avendo però un'età nella quale l'accantonamento previdenziale volontario risulta comunque tardivo e poco efficace.

Che le famiglie italiane nel 2012 si sentano più povere, peraltro, non può stupire. Come si vede dalla figura, ci sono tutte le ragioni perché i risparmiatori siano delusi dall'andamento decennale dei rendimenti (aggiustati per il rischio). Nel 2011, infatti, i titoli di stato hanno per la prima volta seguito le azioni nella discesa «sotto zero» dei rendimenti: come dire che per la prima volta si è verificata una situazione in cui tutti gli impieghi finanziari – anche quelli più affidabili, come i titoli di stato – hanno deluso le attese.

Che quello presente sia «il tempo dei sacrifici» è fuor di dubbio e le evidenze dell'indagine lo mettono in chiara luce. Ma siamo al «giro di boa». Quello del 2011-2012 è un passaggio inevitabile e dal quale non si torna indietro. Ai risparmiatori probabilmente sfugge ancora il senso dei sacrifici: oggi il risparmio è compresso dalle difficoltà della vita materiale e a quel-

le occorre rimediare. Ma non si potrà farlo senza attraversare alcuni anni duri. La restituzione intergenerazionale sta avvenendo nei fatti, ma non basta ad assicurare prospettive affidabili ai figli se, in assenza di crescita, si realizza quasi esclusivamente consumando il risparmio accumulato. Il compito della politica economica, italiana ed europea, nei prossimi anni sarà non solo di «girare la boa», facendo cambiare andatura alla nave Italia, ma di spiegare a tutti gli attori, siano essi famiglie, imprese, anziani, giovani, che indietro non si può più tornare. Che perché si possa ritornare a crescere sono necessarie riforme profonde e incisive, sul modello di quella delle pensioni. Che bisogna lavorare di più e investire di più. Il deleveraging pubblico deve essere l'occasione per aumentare la qualità delle politiche, per far crescere la produttività totale dei fattori, alla base della stagnazione italiana precedente alla crisi Lehman.

**Rendimenti aggiustati per il rischio (alla Modigliani) di tre forme di investimenti:
azioni (indice Comit), fondi di investimento (Igf), Btp. Anni 1999-2012**



Fonte: nostre elaborazioni su dati www.bullbear.it

Sono necessarie, indubbiamente, anche riforme di livello comunitario. La governance dell'euro è stata pensata per una valuta stabile e priva di crisi: adesso che sappiamo che la realtà è diversa, cambiare tale governance è un'ulteriore priorità, proprio per uscire dalla crisi. Ma come l'euro non ha impedito il deteriorarsi dell'economia italiana – perché, irresponsabilmente, non si è voluto trarre beneficio dai lunghi anni di tassi bassi e fiducia dei mercati – così la necessaria riforma della governance europea non può essere l'alibi per evitare, una volta ancora, di rimettere ordine a casa nostra.

Appendice statistica*

La vostra famiglia ha, in questo momento, un **conto corrente in banca o alla Posta** (o cassa di risparmio o banca di credito cooperativo)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Si, soltanto in banca	83,2	83,7	84,0	84,5	80,7	88,9	82,2	88,3	87,8	74,6	89,5	88,8	79,6	75,7
Si, sia in banca sia alla Posta	4,7	7,9	7,6	4,4	5,2	1,4	8,0	2,8	4,3	4,8	5,1	4,8	5,1	3,8
Si, soltanto alla Posta	12,2	8,3	8,4	11,1	14,1	9,7	9,9	8,9	7,8	20,6	5,4	6,4	15,3	20,5
No, né in banca né alla Posta	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Lei ha, in questo momento, un **reddito sufficiente o insufficiente** (tenendo conto anche di eventuali pensioni, di risparmi e di altre fonti di reddito della famiglia)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	10,2	10,7	11,1	12,0	6,8	6,9	8,9	9,7	15,7	7,9	13,6	12,2	9,7	5,7
Sufficiente	48,1	52,2	45,8	47,7	48,6	45,8	46,5	50,2	50,9	45,7	55,4	45,7	47,7	42,0
Appena sufficiente	28,6	27,5	31,2	26,9	31,8	29,2	32,9	25,1	20,9	34,4	23,8	28,2	28,2	34,1
Insufficiente	9,6	7,7	8,7	10,1	8,7	9,7	8,5	10,9	10,4	8,6	4,2	11,2	9,7	14,2
Del tutto insufficiente	2,9	1,8	3,1	3,1	2,7	5,6	2,3	3,2	2,2	3,1	2,7	2,7	2,3	3,8
Non so, non posso prevedere	0,7	0,1	0,1	0,3	1,4	2,8	0,9	0,8	—	0,3	0,3	—	2,3	0,3

* Questa Appendice statistica contiene le risposte — per anni recenti, sesso, età e zona geografica — ad alcune domande selezionate del questionario 2012.

E Lei pensa che **quando avrà 65-70 anni** (non lavorerà più, per gli intervistati occupati) **avrà un reddito...**?
(percentuali degli intervistati con meno di 60 anni)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	3,9	5,9	6,5	4,3	3,4	5,6	2,8	3,6	4,8	-	4,9	6,1	4,6	1,3
Sufficiente	33,5	39,2	33,2	35,2	30,2	20,8	28,6	32,0	43,5	-	39,3	33,3	31,6	28,6
Appena sufficiente	25,7	25,5	26,4	26,1	25,0	22,2	23,5	30,8	23,5	-	23,9	25,0	25,7	28,1
Insufficiente	15,6	15,1	14,1	15,2	16,4	15,3	17,4	15,4	14,3	-	9,3	15,9	16,4	21,6
Del tutto insufficiente	5,4	4,0	5,1	5,9	4,5	1,4	6,1	6,1	5,2	-	4,5	4,5	2,6	8,7
Non so, non posso prevedere	15,9	10,3	14,6	13,4	20,5	34,7	21,6	12,1	8,7	-	18,2	15,2	19,1	11,7

Quando si investono dei risparmi (cioè quando si comperano, ad esempio, obbligazioni, azioni e fondi), si ottiene un rendimento che dipende sia dalle cedole o dividendi che dalla variazione del prezzo di mercato dell'attività finanziaria. Secondo Lei, **quando si investono dei risparmi, a cosa si deve soprattutto prestare attenzione? Qual è la cosa più importante, che Lei metterebbe al primo posto? E quale metterebbe al secondo posto?**
(primo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo	16,6	14,8	15,3	15,5	18,8	15,3	19,2	17,4	16,1	14,8	20,2	9,0	15,3	18,3
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale	53,0	58,3	55,9	55,0	49,2	51,4	51,2	54,3	51,3	55,0	51,8	63,3	52,8	48,3
La liquidità	15,2	15,9	15,5	14,6	16,3	19,4	14,1	14,2	17,0	14,4	14,2	15,4	15,7	15,8
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo	7,0	7,8	8,9	7,9	5,4	5,6	6,6	7,3	9,6	5,5	6,9	6,9	4,6	8,8
Non indica	8,2	3,3	4,3	7,0	10,3	8,3	8,9	6,9	6,1	10,3	6,9	5,3	11,6	8,8

Quando si investono dei risparmi (cioè quando si comperano, ad esempio, obbligazioni, azioni e fondi), si ottiene un rendimento che dipende sia dalle cedole o dividendi che dalla variazione del prezzo di mercato dell'attività finanziaria. Secondo Lei, **quando si investono dei risparmi, a cosa si deve soprattutto prestare attenzione? Qual è la cosa più importante, che Lei metterebbe al primo posto? E quale metterebbe al secondo posto?** (secondo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo	20,8	24,9	24,0	21,5	19,6	20,8	18,3	17,4	23,0	23,7	15,4	26,1	21,3	23,0
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale	23,9	23,8	25,5	24,4	23,1	23,6	25,8	20,6	27,0	23,0	25,9	20,2	22,2	25,2
La liquidità	31,3	32,5	26,8	31,2	31,5	33,3	31,9	38,9	26,1	28,2	32,8	34,6	29,2	29,3
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo	11,1	14,4	18,0	11,7	10,1	11,1	10,8	10,9	12,6	10,3	13,9	10,1	10,6	9,1
Non indica	12,8	4,4	5,7	11,2	15,8	11,1	13,1	12,1	11,3	14,8	12,0	9,0	16,7	13,2

Qual è a Suo parere l'orizzonte temporale adeguato per la valutazione del rendimento di un investimento finanziario, vale a dire dopo quanto tempo dall'investimento iniziale è opportuno fare un bilancio dell'operazione? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 mese	2,5	2,7	2,7	1,8	3,8	1,4	3,8	0,4	3,5	2,7	0,6	3,2	4,6	2,5
1 anno	25,4	31,2	35,5	23,5	28,8	29,2	24,9	26,3	21,7	26,8	21,4	25,5	20,4	32,8
Tra 1 e 3 anni	33,8	36,5	37,5	34,9	31,8	34,7	31,5	35,6	37,0	31,3	34,0	30,9	34,3	35,0
Tra 3 e 5 anni	19,5	n.d.	n.d.	22,3	14,1	12,5	18,3	22,3	21,7	17,9	26,8	18,1	20,4	12,0
Tra 5 e 10 anni	3,3	n.d.	n.d.	3,5	3,0	5,6	3,8	2,4	2,2	4,1	3,3	3,2	4,2	2,8
Tra 3 e 10 anni	n.d.	19,9	12,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Oltre 10 anni	0,2	0,3	1,1	0,3	—	—	0,5	—	0,4	—	0,3	—	0,5	—
Non so	15,4	9,4	10,3	13,7	18,5	16,7	17,4	13,0	13,5	17,2	13,6	18,6	16,2	14,8

Per una famiglia come la Sua, **risparmiare**, cioè mettere da parte qualcosa di quello che si è guadagnato, è una cosa...? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Indispensabile	21,9	24,9	23,6	22,3	21,2	18,1	19,7	20,6	19,1	27,8	13,0	32,4	22,7	24,6
Molto utile	39,6	46,2	46,3	39,0	40,8	37,5	43,2	39,7	40,4	36,8	44,0	36,2	42,1	35,3
Abbastanza utile	30,9	25,6	26,2	31,7	29,3	38,9	31,9	33,2	32,2	25,1	33,7	23,9	28,2	33,8
Poco utile	3,2	1,5	2,7	3,2	3,3	2,8	1,9	2,8	2,2	5,5	4,2	1,6	3,2	3,2
Inutile o quasi	2,0	0,7	0,5	1,6	2,7	1,4	2,3	1,6	2,6	1,7	1,8	1,6	1,9	2,5
Non so	2,4	1,1	0,6	2,2	2,7	1,4	0,9	2,0	3,5	3,1	3,3	4,3	1,9	0,6

Nel 2011 la Sua famiglia ha potuto risparmiare, cioè mettere da parte qualcosa? Se sì, ciò è avvenuto **per caso**, senza un'intenzione precisa, **o perché avete proprio deciso di mettere da parte del denaro?** (percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Non abbiamo risparmiato	61,3	52,8	53,0	60,9	62,2	69,4	59,6	60,3	58,3	63,9	59,9	50,0	64,4	67,5
Senza un'intenzione precisa	16,3	20,4	23,2	16,2	16,6	9,7	18,3	17,4	16,5	15,5	16,3	21,3	12,5	16,1
Perché avevamo deciso di risparmiare	22,3	26,8	23,7	22,9	21,2	20,8	22,1	22,3	25,2	20,6	23,8	28,7	23,1	16,4

Quale percentuale delle vostre entrate è stata risparmiata durante l'anno? (in forma di denaro liquido o depositi o titoli o altri beni?)
(percentuali degli intervistati che hanno risparmiato)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno del 5 per cento del reddito annuo	22,4	25,7	22,2	23,9	19,4	27,3	22,1	14,3	20,8	30,5	12,0	24,5	18,2	36,9
Dal 5 al 9 per cento del reddito annuo	30,7	33,9	31,5	27,6	36,7	18,2	30,2	33,7	34,4	27,6	32,3	31,9	22,1	34,0
Dal 10 al 19 per cento del reddito annuo	26,5	23,4	25,4	29,5	20,9	18,2	27,9	29,6	29,2	21,9	35,3	23,4	23,4	20,4
Dal 20 al 29 per cento del reddito annuo	8,4	6,8	5,8	9,3	6,5	18,2	10,5	11,2	4,2	5,7	11,3	7,4	10,4	3,9
Dal 30 al 40 per cento del reddito annuo	1,5	0,4	1,1	1,1	2,2	–	2,3	1,0	1,0	1,9	0,8	3,2	1,3	1,0
50 per cento e oltre del reddito annuo	1,0	–	0,5	1,5	–	4,5	1,2	–	2,1	–	–	2,1	2,6	–
Non so, non voglio rispondere	9,6	9,8	13,5	7,1	14,4	13,6	5,8	10,2	8,3	12,4	8,3	7,4	22,1	3,9
Media	10,7	9,0	9,8	11,1	9,8	13,5	11,4	11,2	10,6	9,0	11,6	11,3	12,7	7,7

In conseguenza della crisi iniziata nel 2008, la Sua famiglia, negli ultimi due anni (per il 2012: negli ultimi tre anni), ha forse:
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Ridotto le spese per le vacanze	67,2	59,6	n.d.	67,4	66,8	65,3	66,7	67,6	70,4	65,3	63,9	62,8	67,1	73,5
Ridotto i consumi giornalieri	49,4	45,1	n.d.	48,6	50,8	50,0	47,4	47,0	50,0	52,2	44,3	48,9	49,5	54,9
Ridotto la spesa per il tempo libero e i fine settimana	68,3	61,6	n.d.	68,5	67,9	75,0	71,4	68,4	69,6	63,2	63,9	61,2	72,2	74,4
Intaccato i risparmi messi precedentemente da parte	46,2	43,7	n.d.	47,4	43,8	34,7	46,0	47,0	47,8	47,1	38,3	42,6	44,0	58,0
Rinviato l'acquisto di un'auto	36,9	38,4	n.d.	36,5	37,8	43,1	41,8	36,4	41,7	28,5	37,0	30,3	38,4	39,7
Rinviato l'acquisto di una casa	20,7	21,2	n.d.	20,7	20,7	22,2	31,0	18,2	18,3	16,8	19,9	16,5	23,6	22,1
Ridotto le spese per sport e benessere	42,1	39,8	n.d.	42,6	41,0	52,8	44,1	43,7	43,9	35,1	39,5	35,6	43,1	47,9
Ridotto le spese per libri, cultura o formazione	31,3	n.d.	n.d.	30,4	33,2	40,3	31,5	27,1	31,7	32,3	30,1	25,0	31,5	36,3
Messo in vendita o venduto un immobile	6,9	n.d.	n.d.	6,6	7,6	2,8	6,6	4,5	8,3	9,3	5,1	5,9	9,7	7,6
Cercato (ma non trovato) lavoro/attività integrativa	17,6	n.d.	n.d.	17,1	18,5	26,4	22,5	22,7	14,8	9,6	16,9	17,0	16,2	19,6
Trovato lavoro/attività integrativa	6,7	n.d.	n.d.	6,1	7,9	8,3	10,8	8,5	5,7	2,7	7,2	5,9	8,3	5,7
Ridotto le spese per i figli	17,4	n.d.	n.d.	18,0	16,3	11,1	12,7	20,2	21,7	16,5	15,7	13,3	22,2	18,3
Nessuno	15,2	n.d.	n.d.	14,9	15,8	12,5	14,6	17,8	13,0	15,8	17,8	21,3	14,4	9,5

Quando Lei non lavorerà più, la pensione obbligatoria che Le sarà versata rappresenterà una percentuale del Suo reddito mensile. **Qual è la pensione che Lei pensa di avere?**
(percentuali degli intervistati occupati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Inferiore al 30 per cento del reddito	8,4	9,5	n.d.	7,4	10,6	8,1	11,4	6,9	7,6	7,9	7,4	13,7	2,6	10,3
Compresa tra il 31 e il 50 per cento	13,4	16,3	n.d.	12,5	15,3	14,5	11,4	18,9	10,6	7,9	13,1	13,0	15,6	12,4
Tra il 51 e il 65 per cento	16,8	16,0	n.d.	18,3	13,6	9,7	14,5	19,7	18,2	15,8	13,9	19,1	22,7	14,6
Tra il 66 e l'80 per cento	25,2	21,8	n.d.	27,0	21,2	16,1	21,2	21,5	32,3	35,5	28,3	22,1	20,8	26,6
Oltre l'80 per cento del reddito	5,2	7,4	n.d.	4,8	6,4	–	4,7	5,2	4,5	13,2	7,8	0,8	5,2	5,2
Non so. Non mi sono informato. Non sono in grado di conoscere questo dato	31,0	29,0	n.d.	30,0	33,1	51,6	36,8	27,9	26,8	19,7	29,5	31,3	33,1	30,9

Lei ha forse sottoscritto un fondo pensione, sia esso negoziale, ovvero un fondo pensione aperto a tutti?
(percentuali degli intervistati occupati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	10,5	12,6	n.d.	11,5	8,7	5,6	13,6	11,3	14,3	5,8	15,1	10,6	9,7	6,3
No	87,4	87,1	n.d.	86,1	89,7	94,4	85,0	85,8	83,5	91,8	80,7	89,4	88,4	92,4
Non ricordo	2,1	0,3	n.d.	2,3	1,6	–	1,4	2,8	2,2	2,4	4,2	–	1,9	1,3

Quale di queste riforme potrebbe radicalmente migliorare il Suo interesse per i fondi pensione, sottoscrivibili anche oltre e a prescindere dal Tfr? (riforma indicata al primo posto; percentuali degli intervistati che giudicano abbastanza, poco o per nulla interessante l'investimento in fondi pensione)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Le somme maturate nei fondi pensione si dovrebbero poter prelevare integralmente con gli interessi maturati	17,3	22,6	n.d.	19,3	13,4	17,1	17,2	17,1	17,6	17,2	12,5	21,2	15,8	20,7
La rendita integrativa dovrebbe essere detassata	30,3	30,8	n.d.	28,6	33,7	32,9	33,0	29,1	28,2	30,5	35,7	23,4	27,7	30,8
I fondi pensione dovrebbero garantire in ogni caso un interesse minimo annuale pari all'inflazione più l'1,5 per cento	17,6	17,9	n.d.	20,1	12,8	18,6	21,7	19,2	17,6	12,9	16,4	14,1	20,3	19,0
Il governo dovrebbe garantire la solvibilità dei fondi pensione, anche in caso di eventi estremi come una crisi	30,0	26,7	n.d.	28,3	33,4	25,7	26,6	31,6	32,4	30,5	27,3	37,0	31,7	27,5
Altro	4,8	1,9	n.d.	3,9	6,7	5,7	1,5	3,0	4,2	9,0	8,0	3,8	5,0	2,0

Quale di queste riforme potrebbe radicalmente migliorare il Suo interesse per i fondi pensione, sottoscrivibili anche oltre e a prescindere dal Tfr? (riforma indicata al secondo posto; percentuali degli intervistati che giudicano abbastanza, poco o per nulla interessante l'investimento in fondi pensione)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Le somme maturate nei fondi pensione si dovrebbero poter prelevare integralmente con gli interessi maturati	18,5	18,1	n.d.	18,5	18,3	12,9	21,2	17,9	19,0	17,9	14,5	28,3	18,8	16,4
La rendita integrativa dovrebbe essere detassata	27,7	28,3	n.d.	29,0	25,3	27,1	32,0	26,1	25,5	28,0	28,6	28,3	29,7	25,2
I fondi pensione dovrebbero garantire in ogni caso un interesse minimo annuale pari all'inflazione più l'1,5 per cento	25,9	28,1	n.d.	25,1	27,6	24,3	20,2	26,5	27,8	28,7	25,4	20,7	24,8	30,5
Il governo dovrebbe garantire la solvibilità dei fondi pensione, anche in caso di eventi estremi come una crisi	23,3	24,5	n.d.	23,6	22,7	35,7	24,1	25,6	22,7	17,9	23,8	19,6	22,3	25,6
Altro	4,6	0,9	n.d.	3,8	6,1	–	2,5	3,8	5,1	7,5	7,7	3,3	4,5	2,3

**Quando Lei andrà in pensione, potrà forse contare su una o più di queste entrate?
(tutte le risposte; percentuali sul totale degli intervistati)**

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	11,9	13,7	n.d.	12,6	10,6	12,5	18,8	17,0	9,6	4,1	14,5	10,6	13,9	8,5
Il vitalizio di una polizza sulla vita	9,5	9,0	n.d.	10,7	7,3	4,2	7,5	14,2	14,3	4,5	8,7	10,1	11,6	8,5
La rendita del fondo pensione	14,4	16,3	n.d.	13,9	15,5	6,9	16,9	16,2	16,5	11,3	18,4	11,7	18,1	9,5
La rendita dell'investimento del mio Tfr	17,9	16,3	n.d.	19,0	15,8	16,7	23,9	22,7	17,4	10,0	21,1	16,0	17,6	15,8
La pensione di un familiare convivente	33,3	25,9	n.d.	34,0	32,1	18,1	30,5	34,0	37,4	35,4	36,7	29,8	32,9	32,2
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	11,3	14,4	n.d.	12,8	8,4	8,3	9,9	11,3	16,1	9,3	9,9	12,2	14,4	10,1
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	11,4	14,3	n.d.	13,0	8,4	5,6	8,5	10,1	13,5	14,4	14,2	13,8	10,6	7,6
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	14,5	14,8	n.d.	13,4	16,6	26,4	18,3	15,0	11,3	11,0	14,8	11,7	12,5	17,4
Non sa/Non indica	21,5	19,8	n.d.	19,6	25,0	26,4	19,2	17,0	19,6	27,1	19,6	25,5	17,1	24,0

**Quando Lei andrà in pensione, potrà forse contare su una o più di queste entrate?
(prima risposta citata; percentuali sul totale degli intervistati)**

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	6,5	7,0	n.d.	7,3	4,9	6,9	11,3	8,5	4,3	2,7	8,1	4,8	7,4	5,0
Il vitalizio di una polizza sulla vita	5,3	5,2	n.d.	6,4	3,3	1,4	4,2	8,9	7,4	2,4	4,2	4,8	7,9	5,0
La rendita del fondo pensione	9,1	11,6	n.d.	9,3	8,7	4,2	11,3	9,3	10,0	7,9	9,9	8,0	13,0	6,3
La rendita dell'investimento del mio Tfr	10,7	10,6	n.d.	10,8	10,6	12,5	13,1	13,8	10,0	6,5	10,8	8,5	11,6	11,4
La pensione di un familiare convivente	22,5	17,7	n.d.	21,2	25,0	13,9	17,4	19,4	25,2	28,9	21,7	21,8	22,2	24,0
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	5,0	7,6	n.d.	6,3	2,7	5,6	3,3	5,3	6,5	4,8	4,5	5,9	6,5	4,1
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	6,1	6,3	n.d.	7,0	4,3	2,8	3,3	4,5	7,8	8,9	8,1	9,6	3,2	3,8
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	13,3	14,2	n.d.	12,1	15,5	26,4	16,9	13,4	9,1	10,7	13,0	11,2	11,1	16,4
Non sa/Non indica	21,5	19,8	n.d.	19,6	25,0	26,4	19,2	17,0	19,6	27,1	19,6	25,5	17,1	24,0

In una scala da 1 a 5, Lei come misura il Suo interesse per gli argomenti di informazione e analisi finanziaria? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 (Per niente interessato)	22,1	26,2	19,6	18,8	28,3	18,1	18,3	21,1	14,3	33,0	24,7	14,9	24,5	22,1
2	24,4	25,4	29,3	22,0	28,8	23,6	24,4	24,3	27,0	22,7	23,5	21,3	27,3	25,2
3	34,0	33,7	34,0	37,1	28,3	34,7	38,5	33,2	37,4	28,5	37,7	38,3	30,1	30,3
4	14,6	11,9	12,8	16,9	10,3	15,3	14,1	16,6	16,5	11,7	12,3	18,1	13,9	15,5
5 (Molto interessato)	4,8	2,8	4,2	5,1	4,3	8,3	4,7	4,9	4,8	4,1	1,8	7,4	4,2	6,9

Quali sono le Sue fonti di informazione principali quando deve prendere decisioni in merito alla gestione del Suo risparmio? (prima risposta citata; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
La mia banca	41,8	53,0	45,1	41,3	42,7	38,9	39,9	41,7	43,9	42,3	45,8	47,3	36,1	38,2
Il promotore finanziario	6,2	8,3	7,3	6,9	4,9	2,8	6,1	7,3	8,7	4,1	8,1	3,7	7,9	4,4
I giornali (quot. e period.)	7,5	5,0	7,0	9,2	4,4	7,0	6,1	5,4	8,2	10,0	6,6	6,9	10,7	6,7
La tv	5,6	3,1	4,6	6,7	3,5	5,6	5,6	5,7	3,5	7,2	3,0	7,4	4,2	8,2
Televideo	0,2	0,4	0,1	0,3	—	—	—	—	0,4	0,3	—	0,5	0,5	—
Internet	5,3	4,3	3,9	6,3	3,5	8,3	9,9	6,9	3,9	1,0	3,0	5,3	5,6	7,6
I miei amici o familiari	18,1	13,3	17,5	16,2	21,7	23,6	18,8	21,1	16,1	15,5	17,8	18,1	20,4	17,0
La Posta	3,1	3,1	3,9	2,6	4,1	1,4	2,8	2,4	3,9	3,8	0,9	2,7	2,8	6,0
Altro	—	0,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Non indica	1,5	0,5	9,9	1,2	2,2	2,8	0,9	1,2	1,7	1,7	1,8	—	3,7	0,6
Nessuno	10,6	8,9	0,7	9,3	13,0	9,7	9,9	8,5	9,6	14,1	13,0	8,0	8,3	11,4

Rispetto a un anno fa, **decidere come investire il risparmio è diventato**, per una persona come Lei, **un'attività...**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più facile, più semplice	3,0	3,5	5,3	2,6	3,8	5,6	3,3	3,2	3,9	1,4	1,5	2,1	1,9	6,0
Più difficile, più complicata	47,3	37,2	37,7	47,6	46,7	41,7	42,7	46,6	50,0	50,5	43,1	41,5	50,9	52,7
Né più facile, né più difficile di un tempo	36,0	50,4	49,2	38,2	31,8	44,4	39,4	38,5	33,5	31,3	39,8	42,6	27,8	33,8
Non sa/Non indica	13,7	8,9	7,8	11,5	17,7	8,3	14,6	11,7	12,6	16,8	15,7	13,8	19,4	7,6

Quanto tempo dedica, di solito, in una settimana, **per avere informazioni utili per decidere come investire i Suoi risparmi?**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Niente, non dedico tempo	50,1	43,0	40,6	44,5	60,6	55,6	47,9	50,6	44,3	54,6	50,3	46,8	47,2	53,9
Fino a 1 ora	31,7	39,4	38,5	34,7	26,1	27,8	34,7	30,0	32,6	31,3	36,4	32,4	24,1	31,5
1-2 ore	7,6	7,1	10,0	8,8	5,4	4,2	7,5	6,9	9,1	7,9	4,8	9,6	7,9	9,1
2-4 ore	2,2	1,6	3,9	2,6	1,4	1,4	1,4	2,8	3,9	1,0	0,9	2,1	5,6	1,3
4-6 ore	0,6	0,6	1,0	0,9	—	2,8	0,5	—	0,4	0,7	0,3	—	1,9	0,3
Più di 6 ore	0,4	0,4	0,2	0,6	—	1,4	0,5	—	—	0,7	—	0,5	1,4	—
Non sa/Non indica	7,4	8,0	5,9	7,9	6,5	6,9	7,5	9,7	9,6	3,8	7,2	8,5	12,0	3,8

Lei ha o ha avuto negli ultimi cinque anni obbligazioni (titoli obbligazionari), cioè ad esempio titoli pubblici come BoT e BTp o anche obbligazioni di Stati esteri, organismi internazionali, di banche e aziende?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	21,7	24,6	29,3	23,5	18,2	9,7	17,4	19,0	26,5	26,1	29,8	30,3	19,0	9,8
No	78,3	75,4	70,7	76,5	81,8	90,3	82,6	81,0	73,5	73,9	70,2	69,7	81,0	90,2

La quota del patrimonio (finanziario) **investita in obbligazioni** (comprendendo anche i titoli obbligazionari esteri, non statali e i pronti contro termine nonché i fondi esclusivamente obbligazionari) **nella media degli ultimi dodici mesi è...**
(percentuali degli intervistati che hanno o hanno avuto obbligazioni negli ultimi cinque anni)

	2012	2011	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	24,6	35,8	n.d.	26,1	20,9	42,9	10,8	25,5	27,9	26,3	19,2	24,6	29,3	35,5
Tra il 10 e il 30 per cento	50,4	47,7	n.d.	54,0	41,8	42,9	67,6	42,6	45,9	51,3	48,5	45,6	56,1	58,1
Tra il 30 e il 50 per cento	17,5	7,7	n.d.	11,2	32,8	–	18,9	25,5	16,4	14,5	24,2	22,8	4,9	3,2
Oltre il 50 fino al 99 per cento	6,6	6,5	n.d.	7,5	4,5	14,3	2,7	4,3	8,2	7,9	6,1	7,0	9,8	3,2
Il 100 per cento	0,9	2,3	n.d.	1,2	–	–	–	2,1	1,6	–	2,0	–	–	–

Negli ultimi cinque anni la Sua famiglia ha comperato o venduto azioni?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Comperato/venduto azioni	8,1	8,0	13,9	9,3	5,7	4,2	7,5	7,7	10,9	7,6	12,7	10,6	6,0	3,2
Solo comperato azioni	2,5	2,6	4,8	2,6	2,2	–	2,3	2,4	3,0	2,7	3,6	1,1	3,7	1,3
Solo venduto azioni	2,0	1,8	3,6	2,9	0,3	–	3,3	1,2	1,7	2,4	2,4	3,2	1,9	0,9
Né comperato né venduto	83,5	86,5	74,7	82,8	84,8	91,7	81,2	84,6	80,4	84,5	78,6	81,4	81,5	91,2
Non so, non ricordo	4,0	1,0	3,0	2,3	7,1	4,2	5,6	4,0	3,9	2,7	2,7	3,7	6,9	3,5

Lei ha avuto negli ultimi cinque anni quote di fondi comuni o di Sicav, ovvero una gestione patrimoniale ovvero ancora ha acquistato fondi quotati come gli Etf?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni Sicav	6,6	8,5	n.d.	7,2	5,4	4,2	6,1	6,5	10,4	4,5	8,7	10,6	4,6	3,2
Gestione patrimoniale														
in fondi o in titoli	7,7	9,5	n.d.	8,2	6,8	4,2	8,5	6,1	10,4	7,2	12,7	8,5	4,6	4,1
Etf (fondi quotati in Borsa)	3,0	3,0	n.d.	3,9	1,4	4,2	3,8	2,0	4,3	2,1	5,1	2,7	2,3	1,6
Nessuno	89,1	86,2	n.d.	87,7	91,6	94,4	88,7	89,5	85,7	90,4	84,3	84,6	92,1	94,6

E Lei in particolare oggi possiede una delle forme di investimento suddette?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni Sicav	4,8	6,5	n.d.	5,1	4,3	1,4	5,2	4,5	7,8	3,4	6,3	8,5	3,7	1,9
Gestione patrimoniale														
in fondi o in titoli	6,1	8,0	n.d.	6,6	5,2	1,4	7,0	4,5	8,3	6,2	10,2	8,0	2,8	2,8
Etf (fondi quotati in Borsa)	2,5	2,0	n.d.	3,2	1,1	4,2	2,8	1,6	3,9	1,4	4,2	2,1	2,3	0,9
Nessuno	91,7	88,7	n.d.	90,8	93,5	95,8	91,5	92,3	89,1	92,4	88,0	86,7	94,4	96,8

Quali caratteristiche di questo elenco l'hanno spinta ad aderire a questa forma di investimento? Qual è stata la caratteristica più importante, che Lei metterebbe al primo, secondo o terzo posto?
(percentuali degli intervistati che hanno acquistato fondi comuni)

	2012	2011	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Poter affidare i risparmi a esperti e non pensarci più, semplificando la vita	44,3	47,9	n.d.	39,3	58,1	–	29,2	53,8	45,5	53,6	53,8	34,5	35,3	41,2
La prospettiva di guadagnare di più di quanto non si possa con investimenti tradizionali	39,1	36,3	n.d.	41,7	32,3	25,0	54,2	30,8	45,5	28,6	38,5	44,8	35,3	35,3
La possibilità di ridurre i rischi che si corrono con i singoli investimenti	60,0	77,4	n.d.	63,1	51,6	50,0	45,8	53,8	57,6	82,1	65,4	58,6	58,8	47,1
Il fatto di poter liquidare in ogni momento l'investimento al valore riportato sui giornali	28,7	44,5	n.d.	26,2	35,5	25,0	33,3	42,3	15,2	28,6	34,6	31,0	23,5	11,8
Ho fiducia in chi me l'ha proposto e sono certo che mi ha consigliato per il meglio	34,8	50,7	n.d.	32,1	41,9	25,0	33,3	34,6	45,5	25,0	25,0	44,8	52,9	29,4
Bisogna avere un po' di tutto	n.d.	30,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
I fondi permettono di diversificare gli investim.	44,3	n.d.	n.d.	46,4	38,7	50,0	33,3	50,0	45,5	46,4	40,4	44,8	52,9	47,1
I fondi permettono di investire in mercati e titoli altrimenti irraggiungibili	18,3	n.d.	n.d.	17,9	19,4	75,0	29,2	3,8	15,2	17,9	13,5	27,6	17,6	17,6
Nessuna di queste	2,6	1,4	n.d.	3,6	–	–	4,2	–	3,0	3,6	3,8	–	–	5,9

La casa (appartamento) in cui abita è forse...
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Di proprietà della famiglia	77,1	74,2	72,8	79,0	73,6	52,8	64,8	78,5	83,9	85,6	75,6	76,6	80,1	77,0
In affitto o subaffitto	20,5	22,3	23,2	18,8	23,6	38,9	31,9	18,2	15,7	13,4	22,6	21,3	17,6	19,9
In uso gratuito	2,4	3,5	4,0	2,2	2,7	8,3	3,3	3,2	0,4	1,0	1,8	2,1	2,3	3,2

Lei ha forse acquistato un'abitazione nel corso degli ultimi dodici mesi?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012*	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	10,6	4,2	4,2											
• Abitazione principale	6,4			6,9	5,4	9,7	7,5	7,3	6,5	3,8	5,4	6,9	8,8	5,4
• Seconda casa	1,5			1,9	0,8	–	0,5	1,6	2,6	1,7	0,9	2,1	2,3	1,3
• Destinata ai figli	1,3			1,6	0,8	–	–	0,8	2,2	2,4	0,3	1,6	2,3	1,6
• Come investimento	1,4			1,3	1,6	1,4	0,9	1,6	2,2	1,0	1,2	2,1	1,4	1,3
No	91,1	95,8	95,8											

* A partire dal 2012 sono state proposte agli intervistati diverse possibili forme di investimenti immobiliari (abitazioni destinate ai figli e immobili da investimento) non censite in passato. Rispetto a quanto rilevato fino al 2011, potrebbero pertanto essere emersi acquisti non segnalati precedentemente.

La Sua famiglia ha in corso un mutuo con una banca (o cassa di risparmio) o con la Posta?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, con una banca	20,4	21,6	n.d.	22,8	16,0	18,1	25,8	30,8	20,0	8,6	18,1	12,8	28,7	21,8
Sì, con la Posta	1,3	0,7	n.d.	1,5	1,1	1,4	2,8	1,2	0,9	0,7	1,2	–	0,5	2,8
No	78,3	77,8	n.d.	75,8	82,9	80,6	71,4	68,0	79,1	90,7	80,7	87,2	70,8	75,4

Nel corso del 2010 e del 2011 Lei ha forse aderito alla sospensione (moratoria) delle rate dei mutui per le famiglie in difficoltà che è stata concordata con l'Abi e che ha interessato 48.000 famiglie italiane?
(percentuali degli intervistati che hanno in corso un mutuo)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, ho aderito	3,3	6,4	n.d.	3,3	3,5	–	3,5	1,4	2,2	13,6	5,6	–	4,9	1,4
Avrei aderito, ma non avevo le condizioni per aderire	23,0	27,0	n.d.	25,7	15,8	7,7	22,8	23,6	26,7	22,7	27,8	17,4	26,2	18,3
Avevo le condizioni per aderire ma ho preferito non allungare il debito	42,1	38,6	n.d.	44,7	35,1	23,1	35,1	50,0	48,9	31,8	46,3	56,5	34,4	40,8
Non sapevo di questa possibilità	31,6	27,9	n.d.	26,3	45,6	69,2	38,6	25,0	22,2	31,8	20,4	26,1	34,4	39,4

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili?
(primo + secondo + terzo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	63,2	82,1	76,0	64,2	61,1	66,7	63,4	66,4	63,0	59,5	59,0	60,6	56,0	73,8
È il miglior investimento possibile	43,4	65,1	54,3	45,5	39,4	45,8	41,8	42,9	43,0	44,7	47,9	38,3	42,1	42,6
Non conviene più di altre forme di investimento	9,7	9,9	11,8	10,9	7,3	5,6	11,3	7,7	10,0	11,0	12,0	8,5	11,1	6,9
È troppo oneroso, a causa delle imposte	15,8	13,1	19,0	16,5	14,4	13,9	14,6	15,8	17,0	16,2	16,3	16,5	14,8	15,5
È difficile vendere un immobile, se hai bisogno di denaro liquido	22,3	20,2	23,4	21,9	23,1	26,4	23,0	21,5	21,7	22,0	17,5	28,2	29,6	18,9
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti														
in relazione alle mie disponibilità	25,8	32,5	41,1	26,3	25,0	38,9	29,1	28,3	20,0	22,7	22,9	25,5	27,8	27,8
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	37,7	n.d.	n.d.	40,1	33,2	25,0	32,9	36,8	43,9	40,2	34,9	27,1	42,1	43,8
È un buon investimento se si usa/abita l'immobile	37,7	54,1	52,5	36,2	40,5	38,9	32,4	35,2	39,1	42,3	38,6	45,2	25,0	41,0
Non so/Nessuna di queste	6,7	0,9	1,5	6,0	8,2	4,2	8,0	7,7	6,5	5,8	8,4	9,6	8,8	1,9

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili?
(primo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	42,6	54,2	n.d.	43,9	40,2	43,1	40,4	43,7	44,3	41,9	37,3	42,6	37,5	51,7
È il miglior investimento possibile	11,1	16,8	n.d.	11,7	10,1	9,7	12,7	11,3	10,4	10,7	15,7	6,9	10,6	9,1
Non conviene più di altre forme di investimento	5,0	2,9	n.d.	5,3	4,6	2,8	5,2	4,5	6,5	4,8	6,6	1,1	7,9	3,8
È troppo oneroso, a causa delle imposte	5,3	2,3	n.d.	4,8	6,3	6,9	5,2	4,0	5,2	6,2	6,0	4,3	4,6	5,7
È difficile vendere un immobile, se hai bisogno di denaro liquido	5,6	2,6	n.d.	5,8	5,2	1,4	4,7	6,1	3,5	8,6	3,6	9,0	6,9	4,7
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti in relazione alle mie disponibilità	7,4	7,4	n.d.	8,0	6,3	12,5	9,9	8,1	5,7	5,2	5,7	5,9	11,1	7,6
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	5,2	n.d.	n.d.	4,8	6,0	4,2	3,8	4,0	7,8	5,5	4,5	4,8	4,6	6,6
È un buon investimento se si usa/abita l'immobile	10,9	13,0	n.d.	9,6	13,3	15,3	10,3	10,5	10,0	11,3	12,0	16,0	7,9	8,8
Non so/Nessuna di queste	6,7	0,9	n.d.	6,0	8,2	4,2	8,0	7,7	6,5	5,8	8,4	9,6	8,8	1,9

La quota del patrimonio (finanziario) che la Sua famiglia ha liquidata sui conti correnti (per fare i normali pagamenti o per altre ragioni) è...
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	37,1	41,2	n.d.	37,7	36,1	29,2	36,2	34,4	39,6	40,2	30,1	43,1	35,6	42,0
Tra il 10 e il 30 per cento	24,8	29,2	n.d.	25,7	23,1	18,1	23,9	23,9	27,8	25,4	25,9	27,7	20,4	24,9
Tra il 30 e il 50 per cento	10,7	11,2	n.d.	11,1	10,1	11,1	9,9	11,3	10,0	11,3	14,2	6,9	8,8	10,7
Oltre il 50 fino al 99 per cento	12,3	9,3	n.d.	11,4	14,1	19,4	12,7	15,4	9,1	10,3	13,0	8,5	14,8	12,3
Il 100 per cento	15,0	9,1	n.d.	14,2	16,6	22,2	17,4	15,0	13,5	12,7	16,9	13,8	20,4	10,1

Quali sono le due principali ragioni per cui Lei ha queste somme sul conto corrente?
(primo + secondo posto; percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Servono per i normali pagamenti	87,7	86,2	n.d.	86,9	89,1	87,5	85,4	89,5	87,8	87,6	89,5	84,6	83,3	90,5
Attendo il momento migliore per investirli	11,4	15,8	n.d.	13,0	8,4	2,8	11,3	11,3	10,4	14,4	12,7	14,4	12,0	7,9
Sul conto corrente non si rischia di perderli	33,1	30,7	n.d.	32,8	33,7	27,8	32,9	32,0	32,6	36,1	34,9	33,0	30,1	33,4
In certi momenti è meglio prepararsi agli imprevisti	22,5	30,0	n.d.	23,8	20,1	26,4	23,9	21,9	23,0	20,6	22,0	21,8	22,2	23,7
Le condizioni del mio conto sono buone e mi soddisfano	12,3	12,2	n.d.	12,1	12,8	11,1	12,7	11,7	12,6	12,7	8,1	14,4	13,9	14,5
Devo fare delle spese importanti ed è inutile investirli per poco tempo	9,1	10,0	n.d.	10,7	6,3	15,3	11,3	11,7	8,7	4,1	10,5	6,9	7,9	9,8
Non saprei dove metterli	20,1	12,4	n.d.	17,2	25,5	25,0	18,8	18,2	20,0	21,	19,6	19,7	24,5	18,0

Quali dei servizi di questo elenco la Sua famiglia utilizza presso l'intermediario (banca o Posta) al quale si rivolge prevalentemente per le comuni operazioni di conto corrente?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Addebito di utenze	68,1	66,3	n.d.	67,3	69,6	61,1	67,6	67,2	73,9	66,3	75,6	73,9	62,0	60,9
Accredito dello stipendio-pensione	78,2	74,1	n.d.	76,2	81,8	72,2	74,2	78,9	73,9	85,2	84,6	72,9	81,0	72,6
Acquisto o vendita di titoli	20,9	24,9	n.d.	22,5	17,9	6,9	20,7	17,0	25,2	24,4	28,0	35,6	15,7	8,2
Consulenza per le scelte di investimento	23,6	27,4	n.d.	26,1	19,0	11,1	22,5	23,1	27,4	25,1	31,3	36,2	20,4	10,4
Consulenza sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr	5,9	6,2	n.d.	7,3	3,3	4,2	8,5	7,3	5,2	3,8	8,7	5,9	6,9	2,2
Fondi comuni di investimento	10,6	15,3	n.d.	11,2	9,5	5,6	12,2	9,7	13,5	9,3	16,9	13,8	8,8	3,5
Gestione personalizzata degli investimenti finanziari	12,3	16,4	n.d.	13,7	9,5	4,2	14,1	8,9	16,5	12,4	20,8	12,8	9,3	5,0
Credito al consumo (finanziamento per l'acquisto di auto, mobili, vacanze)	19,4	20,1	n.d.	21,0	16,3	18,1	21,6	23,9	20,9	13,1	20,2	11,7	21,8	21,5
Contratti di assicurazione	n.d.	8,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Contratti assicur. vita	7,5	n.d.	n.d.	8,9	4,9	–	5,6	12,1	9,1	5,5	9,0	5,3	12,0	4,1
Contratti assicur. danni	6,6	n.d.	n.d.	7,6	4,6	1,4	7,5	8,9	9,1	3,1	9,0	4,3	9,3	3,5
Home banking (servizi tramite Internet o telefono)	25,6	25,3	n.d.	27,7	21,7	22,2	38,5	30,4	28,7	10,7	28,0	23,9	29,6	21,5
Nessuno	8,7	9,7	n.d.	10,1	6,3	13,9	9,4	7,7	10,9	6,2	3,6	12,8	9,3	11,4

Nel complesso, Lei è soddisfatto dell'intermediario (banca o Posta) che la Sua famiglia utilizza maggiormente (o esclusivamente)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Molto soddisfatto	8,9	7,9	n.d.	8,9	9,0	13,9	11,3	6,1	8,7	8,6	8,4	9,0	7,9	10,1
Abbastanza soddisfatto	74,4	75,3	n.d.	74,6	73,9	66,7	74,6	76,9	77,0	71,8	72,9	74,5	75,5	75,1
Poco soddisfatto	11,2	11,1	n.d.	11,2	11,1	15,3	8,5	11,7	8,7	13,7	11,7	11,2	10,2	11,4
Per niente soddisfatto	1,4	1,0	n.d.	1,8	0,8	–	0,9	1,2	2,6	1,4	0,3	3,2	1,9	1,3
Non sa/Non indica	4,1	4,7	n.d.	3,5	5,2	4,2	4,7	4,0	3,0	4,5	6,6	2,1	4,6	2,2

Lei pensa che la Sua banca possa offrire un'adeguata consulenza per le scelte di investimento del risparmio?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	64,6	68,6	n.d.	64,7	64,4	61,1	62,9	66,0	63,5	66,3	64,5	64,9	63,0	65,6
No	15,2	15,7	n.d.	15,6	14,4	13,9	13,1	14,6	18,3	15,1	13,0	18,1	16,7	14,8
Non sa/Non indica	20,2	15,7	n.d.	19,7	21,2	25,0	23,9	19,4	18,3	18,6	22,6	17,0	20,4	19,6

Lei o qualcuno dei Suoi famigliari utilizza servizi bancari a distanza con telefono fisso, Internet o telefono cellulare (nella forma di telephone banking, Internet banking o mobile banking)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Telephone banking	14,1	14,9	n.d.	15,3	11,7	20,8	21,6	13,4	12,6	8,6	16,0	12,8	12,0	14,2
Internet banking	30,7	26,3	n.d.	32,8	26,6	36,1	45,1	36,8	29,6	14,4	35,5	22,9	37,5	25,6
Mobile banking	7,1	4,9	n.d.	8,6	4,3	11,1	12,2	7,7	7,0	2,1	9,6	6,4	6,5	5,4
Sì, almeno un servizio a distanza	33,0	30,5	n.d.	35,6	28,3	37,5	49,3	38,9	31,3	16,5	37,3	26,1	40,3	27,8
No, nessun servizio a distanza	67,0	69,5	n.d.	64,4	71,7	62,5	50,7	61,1	68,7	83,5	62,7	73,9	59,7	72,2

Quali sono i servizi finanziari che Lei utilizza con l'Internet banking?
(percentuali degli intervistati che utilizzano servizi con Internet)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bonifici	79,9	79,1	n.d.	81,3	76,5	73,1	78,1	79,1	83,8	83,3	83,9	81,4	81,5	71,6
Pagamento utenze dom.	48,6	46,0	n.d.	46,7	53,1	30,8	52,1	50,5	51,5	42,9	50,8	37,2	58,0	42,0
Acquisto-vendita di titoli e fondi tramite il servizio di trading online	9,0	8,6	n.d.	9,8	7,1	3,8	7,3	8,8	11,8	11,9	8,5	14,0	9,9	6,2
Ricarica telefono cellulare	61,3	61,5	n.d.	56,9	71,4	80,8	63,5	60,4	58,8	50,0	58,5	48,8	70,4	63,0
Pagam. imposte/tasse	50,5	39,6	n.d.	51,6	48,0	38,5	52,1	51,6	52,9	47,6	43,2	58,1	58,0	49,4
Acquisti di e-commerce attraverso il sito della banca	4,3	8,6	n.d.	5,8	1,0	7,7	8,3	2,2	1,5	2,4	4,2	7,0	2,5	4,9
Controllo e gestione c/c	2,2	4,3	n.d.	1,8	3,1	3,8	1,0	3,3	-	4,8	1,7	4,7	1,2	2,5
Altri servizi	-	1,1	n.d.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Lei o qualcuno della Sua famiglia possiede attualmente le seguenti carte di pagamento?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bancomat	92,0	91,4	n.d.	93,7	88,9	98,6	96,2	93,9	93,9	84,2	92,8	92,0	94,4	89,6
Carta di credito	55,7	55,2	n.d.	59,6	48,4	56,9	61,5	60,3	62,2	41,9	59,9	51,1	63,4	48,6
Carta prepagata	27,8	24,8	n.d.	28,6	26,4	43,1	34,7	34,0	27,8	13,7	26,8	19,7	38,4	26,5
Nessuno	7,1	7,8	n.d.	5,4	10,3	1,4	3,3	4,9	5,2	14,8	7,2	6,4	5,1	8,8

A parte l'eventuale rapporto di mutuo per la casa o l'attività di cui abbiamo parlato, vi è anche stato concesso un credito al consumo per cui avete in questo momento in corso il rimborso delle relative rate?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, abbiamo in corso il rimborso rateale di un prestito	15,9	14,9	n.d.	17,2	13,3	23,6	21,6	17,4	14,8	9,3	16,9	6,4	16,7	19,9
Sì, stiamo rimborsando più di una rata	2,6	3,3	n.d.	2,5	2,7	5,6	2,3	2,4	3,0	1,7	2,1	1,6	3,2	3,2
No	81,6	81,7	n.d.	80,3	84,0	70,8	76,1	80,2	82,2	89,0	81,0	92,0	80,1	77,0

Per che cosa vi è stato concesso o vi sono stati concessi tali crediti al consumo?
(percentuali degli intervistati che hanno in corso un credito al consumo)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Per l'acquisto di un'auto	49,0	51,8		50,4	45,8	52,4	51,0	44,9	51,2	46,9	49,2	46,7	48,8	49,3
Per l'acquisto di mobili	16,5	16,6		15,6	18,6	23,8	17,6	14,3	22,0	6,3	25,4	20,0	16,3	8,2
Per l'acquisto di elettrodomestici, videocamere, hi-fi, computer, eccetera	23,2	20,7		23,0	23,7	23,8	19,6	22,4	34,1	15,6	25,4	20,0	23,3	21,9
Per un viaggio	3,1	1,0		3,0	3,4	9,5	3,9	2,0	2,4	-	6,3	-	-	2,7
Per la ristrutturazione o la manutenzione straordinaria della casa	10,3	11,4		7,4	16,9	4,8	11,8	10,2	4,9	18,8	9,5	13,3	9,3	11,0
Per una spesa straordinaria, capitata a causa della crisi	14,9	7,3		17,0	10,2	14,3	13,7	14,3	19,5	12,5	11,1	26,7	16,3	15,1
Per le spese di studio dei figli	2,1	1,6		0,7	5,1	-	2,0	4,1	2,4	-	-	13,3	2,3	1,4
Per altro	2,6	3,1		3,7	-	-	2,0	4,1	2,4	3,1	1,6	-	6,7	4,1

Se dovesse estinguere l'intero importo dei prestiti al consumo che Lei ha in questo momento in corso, quante mensilità delle sue normali entrate mensili sarebbero necessarie?

(percentuali degli intervistati che hanno in corso un credito al consumo)

	2012	2011	2009	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno di 1	2,6	1,6		3,7	-	4,8	-	4,1	-	6,3	3,2	-	-	4,1
Da 1 a 3	14,4	20,7		13,3	16,9	9,5	9,8	20,4	9,8	21,9	17,5	13,3	14,0	12,3
Da 4 a 6	25,8	29,0		28,1	20,3	23,8	25,5	30,6	24,4	21,9	22,2	60,0	25,6	21,9
Da 7 a 12	27,3	24,4		23,7	35,6	23,8	33,3	22,4	29,3	25,0	30,2	20,0	30,2	24,7
13 o più	29,9	24,4		31,1	27,1	38,1	31,4	22,4	36,6	25,0	27,0	6,7	30,2	37,0

Premessa

L'*Indagine* 2012, com'è tradizione, ha avuto quale obiettivo principale l'approfondimento e la comprensione delle principali motivazioni che sono alla base delle scelte dei risparmiatori italiani. Nell'edizione di quest'anno non solo si è cercato di descrivere le decisioni e le scelte in ambito finanziario delle famiglie italiane che hanno almeno un rapporto di conto corrente con una banca, ma è stato fatto un focus sui «baby boomer» (cioè i nati dal 1951 al 1976) con l'obiettivo di comprendere più a fondo la propensione al risparmio e l'interesse per gli argomenti economici e finanziari di una generazione «di mezzo» tra la generazione dei *giovani* e quella degli *anziani* e che oggi si trova a fare da «welfare» per le altre generazioni: genitori anziani e figli precari.

Attraverso uno specifico questionario redatto per ognuno dei due target («famiglie» e «baby boomer») e strutturato in aree tematiche, sono stati raccolti dati sui comportamenti in merito ai risparmi e agli investimenti in generale e, con maggiori dettagli, sulla crisi finanziaria, sulle scelte in merito a pensione integrativa, destinazione del Tfr e assicurazioni, sull'investimento in obbligazioni, azioni e fondi, e nella casa. Una sezione di approfondimento è stata dedicata al rapporto tra i risparmiatori e le banche, ed è stato fatto un focus sul credito al consumo e sugli investimenti alternativi.

Particolare attenzione è stata rivolta a temi di grande attualità quali le riforme appena varate dal Governo Monti.

Come di consueto, sono stati raccolti i dati socio-demografici sugli intervistati e sulla loro famiglia.

Il questionario e le interviste

Le interviste sono state condotte utilizzando un unico questionario per ciascuno dei due target («famiglie» e «baby boomer») articolato in aree tematiche e composto da oltre 100 domande. Le interviste sono state realizzate con personal computer per CAPI (*Computer Aided Personal Interviews*).

Tutte le domande del questionario erano strutturate, ovvero prevedevano risposte precodificate. Nella redazione del questionario si è cercato di impiegare un linguaggio rigoroso, ma anche accessibile a persone non esperte, affinché risultasse minima la possibilità di incomprendimento da parte degli intervistati, soprattutto per le domande di natura tecnica riguardanti alcuni aspetti del patrimonio e degli investimenti.

Per le domande più complesse o per le domande per cui erano previste molteplici possibilità di risposta, sono stati predisposti «cartellini» da mostrare agli intervistati. Agli intervistatori è stato consegnato anche un glossario contenente le definizioni più complesse e di difficile comprensione da parte degli intervistati.

Per consentire analisi longitudinali di alcuni fenomeni, sono state conservate le domande fondamentali già collaudate negli anni precedenti, per continuare a monitorare i temi cruciali della ricerca.

Per l'indagine 2012 è stato redatto un unico questionario destinato sia al campione principale («famiglie»), sia al sovracampionamento fatto sui «baby boomer». A partire dal questionario «famiglie» 2011 sono state inserite 46 domande nuove, prevalentemente su aspetti riguardanti la crisi finanziaria, la destinazione del Tfr, gli investimenti alternativi. 13 domande erano rivolte esclusivamente ai «baby boomer» di entrambi i campioni (principale e sovracampionamento).

Metodo dell'indagine

Le interviste sono state fatte dalla Doxa tra il 30 gennaio e il 24 febbraio 2012. 113 intervistatori dell'Istituto hanno operato in 95 comuni (punti di campionamento), distribuiti in tutte le regioni italiane, e hanno eseguito 1.053 interviste alle «famiglie» e 402 interviste ai «baby boomer». I «baby boomer» sono stati poi elaborati mettendo insieme gli intervistati del sovracampionamento (402) con gli intervistati appartenenti alla stessa generazione (cioè nati tra il 1951 e il 1976) nel campione «famiglie».

Il 31,5 per cento delle interviste alle «famiglie» sono state fatte nell'Italia Nord-Occidentale (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria e Lombardia), il 17,9 per cento nell'Italia Nord-Orientale (Triveneto ed Emilia Romagna), il 20,5 per cento nell'Italia Centrale (Toscana, Marche, Umbria e Lazio) e il 30,1 per cento nell'Italia Meridionale, in Sicilia e in Sardegna.

Le interviste ai «baby boomer» sono state così distribuite: il 32,2 per cento nel Nord-Ovest, il 16,8 per cento nel Nord-Est, il 21,3 per cento al Centro e il 29,7 per cento nel Sud e nelle Isole.

La collettività considerata nell'indagine principale è costituita dalle famiglie italiane che hanno attualmente conti correnti bancari; all'interno della famiglia veniva intervistato il principale decisore in merito a risparmio e investimento, ossia la persona più informata e interessata in merito agli argomenti trattati nel questionario (nel 79,6 per cento dei casi, il capofamiglia).

Nel focus «baby boomer» sono stati considerati i nati tra il 1951 e il 1976, che hanno attualmente conti correnti bancari.

Per la selezione delle «famiglie» e dei «baby boomer» è stato utilizzato un campione per «quote»: ai rilevatori Doxa sono stati dati i comuni in cui operare nonché le caratteristiche delle famiglie da visitare e degli adulti da intervistare (quote per classi di età, condizione professionale e grado di istruzione del capofamiglia).

I dati sulla distribuzione geografica e sulle caratteristiche socio-demografiche delle famiglie italiane che hanno conti correnti bancari, necessari per la formazione del campione, sono stati acquisiti dalla Doxa nel corso di altre rilevazioni basate su campioni casuali, rappresentativi di tutte le famiglie italiane.

Nell'interpretare i risultati dell'indagine è necessario ricordare che, per il metodo di campionamento adottato (scelta ragionata delle «famiglie» e dei «baby boomer» da includere nel campione), il calcolo dell'errore statistico e della significatività delle differenze fra le risposte date nei diversi sottogruppi presenta alcuni limiti. Vengono forniti, in questa nota, i limiti di confidenza di un campione casuale semplice, per valutare il grado di affidabilità dei dati rilevati nell'ipotesi che la selezione degli intervistati, operata per «quote», non si discosti sostanzialmente dalla scelta casuale.

Se si considerano due modalità di una risposta che si autoescludono (ad esempio: gli intervistati «hanno» oppure «non hanno risparmiato»), con un campione casuale semplice di 1.053 famiglie l'intervallo di fiducia entro cui può oscillare la percentuale di risposte nell'universo (con il rischio di sbagliare 5 volte su 100) è dato da questa formula:

$$p \pm 1,96 \sqrt{\frac{p(100 - p)}{n}}$$

dove «p» indica la prima modalità presa in considerazione.

Nel nostro esempio, gli intervistati che «hanno risparmiato» sono il 51 per cento del campione; nell'intera collettività considerata (universo) saranno 51 per cento $\pm 3,02$ (quindi potranno essere da 47,98 per cento a 54,02 per cento).

Da questo punto di vista, quando si analizzano le percentuali relative al campione totale, i dati hanno una notevole affidabilità. Quando, invece, si scende nell'analisi di alcuni sottoinsiemi del campione (per esempio: coloro che possiedono fondi comuni di investimento), occorre maggiore cautela, perché, col diminuire della numerosità del campione, l'intervallo di fiducia si allarga, con crescenti possibilità di oscillazioni dei valori riscontrati nel sottocampione.

Quando si vogliono fare confronti fra i dati di due campioni (cioè, per esempio, confrontare quelli del 2007, basati su 1.022 casi, con quelli del 2012 basati su 1.053 casi), il calcolo è il seguente: calcolo della significatività della differenza fra le percentuali corrispondenti alle stesse modalità nel campione 2007 e nel campione 2012 (al livello di significatività del 5 per cento, cioè correndo il rischio che 5 volte su 100 riteniamo significativa una differenza che in realtà non è tale)*.

$$|P_{07} - P_{12}| > 1.96 \left[\frac{P_{07}n_{07} + P_{12}n_{12}}{n_{06} + n_{12}} \cdot \left(100 - \frac{P_{07}n_{07} + P_{12}n_{12}}{n_{07} + n_{12}} \right) \cdot \left(\frac{1}{n_{07}} + \frac{1}{n_{12}} \right) \right]^{\frac{1}{2}}$$

Il membro a sinistra della disuguaglianza rappresenta il valore assoluto della differenza tra le percentuali: se è maggiore del membro di destra, che rappresenta l'errore della distribuzione campionaria, la differenza è significativa; cioè il campione 2007 e il campione 2012 sono stati estratti da due popolazioni che rappresentano la differenza tra le due percentuali.

La struttura del campione, cioè la distribuzione delle 1.053 famiglie e dei 1.002 baby boomer in valori assoluti e percentuali, secondo sesso, classe di età, condizione professionale e altre caratteristiche degli intervistati e dei capifamiglia, viene presentata nelle tavole che seguono.

* Essendo: P_{07} = percentuale risultati 2007
 n_{07} = numerosità del campione 2007
 P_{12} = percentuale risultati 2012
 N_{12} = numerosità del campione 2012

Caratteristiche degli intervistati

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Uomini	685	65,1	640	63,9
Donne	368	34,9	362	36,1
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Celibe/nubile	198	18,8	143	14,3
Coniugato/a, convivente	718	68,2	742	74,1
Vedovo/a	66	6,3	27	2,7
Divorziato/a, separato/a	71	6,7	90	9,0
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola C – L'intervistato è

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Il capofamiglia	838	79,6	774	77,2
Il coniuge del capofamiglia	153	14,5	196	19,6
Il figlio del capofamiglia	50	4,7	24	2,4
Il genitore del capofamiglia	4	0,4	4	0,4
Altro rapporto	8	0,8	2	0,2
Non indica			2	0,2
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
18-24 anni	23	2,2		
25-29 anni	49	4,7		
30-34 anni	109	10,4		
35-39 anni	104	9,9	138	13,8
40-44 anni	113	10,7	187	18,7
45-49 anni	134	12,7	220	22,0
50-54 anni	130	12,3	215	21,5
55-59 anni	100	9,5	163	16,3
60-64 anni	137	13,0	79	7,9
65 anni e oltre	154	14,6		
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
18-24 anni	15	1,4	4	0,4
25-34 anni	141	13,4	1	0,1
35-44 anni	202	19,2	308	30,7
45-54 anni	275	26,1	425	42,4
55-64 anni	251	23,8	234	23,4
65 anni e oltre	154	14,6	20	2,0
Non indica	15	1,4	10	1,0
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Università	175	16,6	200	20,0
Scuola media superiore	402	38,2	432	43,1
Scuola media inferiore	302	28,7	307	30,6
Scuola elementare	168	16,0	61	6,1
Nessuna scuola	3	0,3		
Non indica	3	0,3	2	0,2
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Università	156	14,8	185	18,5
Scuola media superiore	399	37,9	435	43,4
Scuola media inferiore	318	30,2	309	30,8
Scuola elementare	171	16,2	69	6,9
Nessuna scuola	3	0,3	0	0,0
Non indica	6	0,6	4	0,4
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Tavola H – Il capofamiglia lavora attualmente? In quale settore?

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
No, non lavora	271	25,7	105	10,5
Sì, lavora	762	72,4	871	86,9
Non indica	20	1,9	26	2,6
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0
<i>(se sì) In quale settore?</i>				
Agricoltura	17	2,2	15	1,7
Industria	156	20,5	179	20,6
Artigianato	94	12,3	114	13,1

Commercio	150	19,7	169	19,4
Servizi	204	26,8	229	26,3
Pubblica amministrazione	107	14,0	126	14,5
Edilizia	6	0,8	8	0,9
Altro settore	28	3,7	31	3,6
Totale	762	100,0	871	100,0

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Imprenditore	58	5,5	65	6,5
Libero professionista	100	9,5	119	11,9
Dirigente, alto funzionario	31	2,9	38	3,8
Insegnante	22	2,1	29	2,9
Impiegato	221	21,0	259	25,8
Esercente, artigiano	137	13,0	173	17,3
Lavoratore manuale non agricolo	169	16,0	173	17,3
Lavoratore manuale agricolo	8	0,8	9	0,9
Agricoltore conduttore	8	0,8	8	0,8
Pensionato	259	24,6	89	8,9
Casalinga	11	1,0	10	1,0
Disocc. o in attesa di prima occup.	13	1,0	13	1,3
Studente			2	0,2
Altro	8	0,8	7	0,7
Non indica	8	0,8	8	0,8
Totale	1.053	100,0	1.022	100,0

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Famiglie		Baby boomer	
	Casi	%	Casi	%
Imprenditore	55	5,2	60	6,0
Libero professionista	105	10,0	127	12,7
Dirigente, alto funzionario	28	2,7	35	3,5
Insegnante	34	3,2	43	4,3
Impiegato	231	21,9	278	27,7
Esercente, artigiano	127	12,1	171	17,1
Lavoratore manuale non agricolo	167	15,9	160	16,0
Lavoratore manuale agricolo	8	0,8	8	0,8
Agricoltore conduttore	7	0,7	6	0,6
Pensionato	223	21,2	45	4,5
Casalinga	37	3,5	40	4,0
Disocc. o in attesa di prima occup.	14	1,3	12	1,2
Altro	16	1,5	16	1,6
Non indica	1	0,1	1	0,1
Totale	1.053	100,0	1.002	100,0

Gli autori dell'*Indagine 2012 sul Risparmio*

Giuseppe Russo è un economista professionista. Al Centro Einaudi è stato responsabile di ricerche e ha curato, con Mario Deaglio e poi con Mario Valletta, diverse edizioni del *Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* (dall'XI al XVIII, 1993-2000). Dal 2011 cura questa indagine sul risparmio. Ha fondato e dirige STEP Ricerche, società di studi economici applicati. È stato docente dal 1987 al 2009 di materie economiche e finanziarie presso il Politecnico di Torino. Nel 2003 ha curato per la Fondazione Rota, con Pietro Terna, *I numeri per Torino*, nel 2005 *Produrre a Torino* e nel 2011 *Innovare in Piemonte*. Dal 2009 è autore dell'analisi sull'Italia contenuta nel *Rapporto sull'economia globale e l'Italia*, realizzato annualmente dal Centro Einaudi a partire dal 1996.

Gabriele Guggiola è docente alla Facoltà di Economia dell'Università dell'Insubria, dove si occupa di economia pubblica. Collabora con il Centro Einaudi dal 2000 nello sviluppo dell'Indice della libertà economica dell'Unione Europea e delle regioni italiane e in altre attività di ricerca in ambito economico. Ha pubblicato, con Giovanni Ronca, *Misurare la libertà economica nel mondo, in Europa, in Italia* (2004) e *La libertà economica nel mondo, in Europa, in Italia* (2007); con Davide Viroglio, ha scritto *The EU and Its Neighbours: Challenges for Economic Freedom* (2011). Dal 2009 collabora alla realizzazione del *Rapporto sull'economia globale e l'Italia*, realizzato annualmente dal Centro Einaudi a partire dal 1996.

