INTESA SANPAOLO

Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani

2015

Risparmiatori, classe media: si torna a guardare al futuro

a cura di
Giuseppe Russo

INTESA SANPAOLO

Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani *2015*

Risparmiatori, classe media: si torna a guardare al futuro

a cura di
Giuseppe Russo

L'edizione 2015 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, della Direzione 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 1.076 famiglie e su 718 intervistati appartenenti al ceto medio tra il 29 gennaio e il 24 febbraio 2015.

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.

© 2015 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: luglio 2015
Stampa: Agema Corporation – Italia

Indice

Presentazione *di Gregorio De Felice* V

Capitolo 1
La lunga attesa della ripresa *di Giuseppe Russo*
1.1. L'economia mondiale nell'anno del cavallo 1
1.2. La lunga attesa della ripresa italiana 2
1.3. La stabilizzazione non basta: le politiche monetarie straordinarie nell'eurozona 4
1.4. Le condizioni economiche delle famiglie e l'erosione del reddito disponibile 6
1.5. La considerevole rivalutazione delle attività finanziarie nel 2014 9
1.6. C'è una svolta nell'aria 12

Capitolo 2
Il reddito, il risparmio, la casa: tempo di ricostruire *di Pier Marco Ferraresi*
2.1. Le speranze del 2014 13
2.2. Lo scivolamento verso la dipendenza economica 13
2.3. Fattori strutturali e fattori congiunturali: l'assestamento delle condizioni lavorative 17
2.4. Il reddito alla fine della crisi: l'incremento dell'area di vulnerabilità 21
2.5. Aspettative e prudenza nel transito tra crisi e ripresa 26
2.6. Riappropriarsi del proprio budget: il risparmio è davvero tornato 30
2.7. Il risparmio previdenziale tra obblighi e desideri 36
2.8. Un paese *cash poor-house rich* 41
2.9. Tempo di ricostruire 49

Capitolo 3
Investimenti: i primi effetti del ritorno della fiducia *di Gabriele Guggiola*
3.1. Riaffiora la fiducia e si allunga l'orizzonte degli investimenti 51
3.2. La crisi si allontana, finanza ed economia interessano meno 54
3.3. Le obbligazioni: tra bisogno di sicurezza e ricerca di migliori rendimenti 58
3.4. Aumentano i convinti del risparmio gestito 63
3.5. Gli azionisti: pochi, ben consigliati e soddisfatti 69
3.6. La banca è sempre più «di fiducia» e online 74

Capitolo 4
La classe media italiana tornerà a sognare *di Giuseppe Russo*
4.1. Alle origini del declino della middle class americana 81
4.2. Introduzione a un'indagine empirica sulla classe media italiana 83
4.3. Caratterizzazione del campione 84
4.4. Come si entra nella classe media? 85
4.5. Il blocco dell'ascensore sociale 87
4.6. I figli al centro dell'attenzione 91
4.7. Come, quanto e perché risparmia la classe media 95

4.8. Se 25 miliardi vi sembrano pochi… 98
4.9. Il ceto medio ha voglia di riscossa per tornare a fare progetti 100

Conclusioni
Comportamenti virtuosi all'orizzonte *di Giuseppe Russo*
1. Finalmente, la ripresa 105
2. È finita la paura, ma non la cautela 105
3. Cosa è cambiato dal 2007 106
4. Cosa non è cambiato dal 2007 107
5. Il ceto medio, ancora una volta protagonista della crescita 108

Appendice statistica 111

Nota metodologica *a cura della Doxa* 137

Gli autori dell'*Indagine 2015 sul Risparmio* 147

Presentazione

Dopo sette trimestri di recessione, e altrettanti di sostanziale stagnazione, finalmente si registrano segnali positivi di crescita: il PIL dell'Italia è tornato ad aumentare, seppur di poco, e le prospettive economiche per il secondo semestre di quest'anno e per il 2016 sono orientate a un moderato ottimismo.

Al contrario di quanto accaduto in occasione dei «falsi segnali» di ripartenza osservati negli ultimi due anni, la ripresa appare stavolta concreta ed evidente nell'andamento di numerose variabili reali: risalgono produzione industriale, ordini all'industria, immatricolazioni di autoveicoli ed esportazioni, in particolare quelle dirette verso gli Stati Uniti e i paesi dell'area dollaro.

Dall'edizione 2015 dell'*Indagine sul Risparmio e le scelte finanziarie degli italiani* emergono però solo deboli indizi del recupero in atto. La percezione dei miglioramenti in corso deve ancora trasmettersi al mondo delle famiglie e trasformarsi in decisioni di spesa: prevalgono quindi la cautela e la prudenza, come dimostrano gli andamenti del risparmio e dei consumi.

Non manca comunque qualche segnale positivo. Scende ancora (al 51,5 per cento, da un picco del 56 per cento nel 2013) la quota delle famiglie che negli ultimi tre anni sono state costrette ad abbassare il tenore di vita per effetto della riduzione dei mezzi finanziari a disposizione. Parallelamente, diminuisce di quattro punti rispetto al 2014 (dal 55 al 51 per cento) la quota dei capifamiglia che ritengono che nell'anno in corso gli effetti della crisi sul bilancio familiare saranno «in lieve» o addirittura «in forte aggravamento», mentre cresce dal 38,7 al 44,5 per cento la quota di quanti ritengono che resteranno stabili.

Le indicazioni non sono peraltro univoche: peggiorano infatti le valutazioni che i capifamiglia assegnano al reddito corrente e futuro. A fronte di un aumento degli intervistati che giudicano il reddito corrente «insufficiente» o «del tutto insufficiente» (13 per cento circa, dal 10 per cento del 2014), si riduce dal 58 al 52 per cento la quota di chi lo reputa «sufficiente» o «più che sufficiente». Anche nel caso del reddito futuro l'area della sufficienza registra tra il 2014 e il 2015 una contrazione, passando dal 42,2 al 35,5 per cento, mentre aumenta la percentuale di coloro che si attendono di poter disporre di un reddito solo «appena sufficiente» a conclusione del percorso lavorativo. Nel complesso, la situazione reddituale delle famiglie italiane appare sempre più polarizzata: cresce la dimensione sia delle classi più abbienti (oltre i 3.000 euro di reddito mensile dichiarato) sia di quelle più povere (sotto i 1.500 euro), mentre si comprime la fascia dei redditi intermedi.

È proprio il ceto medio – cui quest'anno è dedicato lo speciale approfondimento che dal 2011 arricchisce l'indagine – che mostra di avere risentito in modo particolare degli effetti della crisi. Addirittura il 45 per cento degli appartenenti alla middle class dichiara di vivere oggi in condizioni materiali peggiori dei propri genitori, con una punta del 71 per cento per la fascia di età più giovane (18-24enni). Non solo: intervistati sul futuro dei figli, i capifamiglia prevedono per loro problemi ancor più rilevanti di quelli che essi stessi si sono trovati ad affrontare, con l'unica eccezione della facilità di conseguire il titolo di studio desiderato.

Gli indicatori macroeconomici permettono di anticipare per il prossimo futuro un biennio di ripresa, spiegata per circa due terzi da fattori esogeni (il basso costo dell'energia, la politica

monetaria fortemente espansiva della BCE, il conseguente deprezzamento dell'euro) e per circa un terzo dalle politiche di sostegno ai redditi bassi e dall'avvio delle riforme strutturali.

La cautela delle famiglie rimane però ancora alta: ben pochi tra i partecipanti all'indagine sembrano essere disposti a lasciarsi andare all'entusiasmo.

«Prudenza» e «sobrietà» sono i termini che probabilmente meglio descrivono l'atteggiamento con cui le famiglie stanno affrontando l'uscita dalla crisi. Non si arresta infatti la riduzione (precauzionale o indotta dalla caduta del reddito disponibile) delle uscite relative ai consumi giornalieri, agli aiuti domestici, al tempo libero, all'acquisto della casa e dell'automobile; solo alcuni capitoli di spesa considerati prioritari dalle famiglie, *in primis* i figli e la formazione, subiscono minori penalizzazioni.

La ristrutturazione in atto nei bilanci familiari apre però prospettive interessanti per il risparmio. La quota di coloro che dichiarano di aver intaccato i risparmi per effetto della crisi si contrae ulteriormente rispetto al 2014, passando dal 40,7 al 39,3 per cento (era il 52 per cento nel 2013), mentre crescono sia i risparmiatori non intenzionali (19 per cento del campione, dal 18,4 per cento del 2014) sia quelli intenzionali (dal 22,4 al 24,7 per cento). Migliora anche la percezione dell'utilità del risparmio: la quota di chi lo considera «poco utile» flette lievemente (dal 4,8 al 2,7 per cento), mentre aumenta di circa tre punti (dal 20,7 al 23,3 per cento) quella di quanti lo reputano «indispensabile».

Tra le indicazioni forse più incoraggianti che emergono dall'indagine 2015 ci sono i segnali di riavvio del processo di accumulazione del risparmio: non appena la ripresa ripristinerà il clima di fiducia, il risparmio sarà il primo bacino cui le famiglie potranno attingere per finanziare quelle spese (la sostituzione dell'auto, la ristrutturazione della casa, l'acquisto di una nuova abitazione) che per lungo tempo sono state rinviate.

L'altra buona notizia, cui l'indagine pure accenna, è rappresentata dall'aumento della ricchezza finanziaria delle famiglie, in conseguenza dell'incremento registrato dalle quotazioni delle attività finanziarie: nell'ultima Relazione Annuale, la Banca d'Italia segnala che il loro valore sfiorava a fine 2014 i 4.000 miliardi, in aumento di 37 miliardi rispetto al 2013.

Non basterà però la domanda delle famiglie a trasformare il recupero congiunturale in una crescita duratura e più sostenuta. Le difficoltà del nostro Paese hanno radici lontane e natura strutturale: occorre che siano affrontati i ritardi che limitano la crescita potenziale e frenano il miglioramento della produttività, sia del lavoro che del capitale.

Le direzioni di intervento passano attraverso la definizione di politiche fiscali orientate alla crescita, il potenziamento delle infrastrutture, l'intensificazione del processo di riforme. A queste, l'indagine aggiunge un'altra linea d'azione prioritaria: il ripristino della mobilità sociale che, con la crisi, ha operato solo verso il basso.

La letteratura economica evidenzia una correlazione positiva tra la mobilità sociale e i livelli di attività economica, del valore aggiunto pro capite, dell'occupazione, del grado di apertura internazionale; all'opposto, rileva una correlazione negativa con l'andamento della disoccupazione. Un'economia più «mobile» assicura ai propri membri uguaglianza di opportunità, permettendo di progredire anche a chi parte da una condizione relativamente svantaggiata; è

più aperta, più dinamica, mediamente più ricca, probabilmente più efficiente perché in grado di valorizzare meglio il talento del proprio capitale umano.

Il ripristino della mobilità sociale è un tema complesso, presuppone interventi non a costo zero e chiama in causa soggetti diversi: *in primis* il sistema educativo, che nel nostro Paese mostra di aver in gran parte perso la capacità di garantire opportunità occupazionali e di funzionare da «ascensore sociale». Sono rappresentativi sotto questo profilo i dati sull'abbandono scolastico: il fenomeno, marginale tra i figli dei laureati (2,9 per cento), sale al 7,8 per cento per quelli dei diplomati e arriva a interessare quasi uno studente su tre (27,7 per cento) se i genitori hanno frequentato soltanto la scuola dell'obbligo.

È però indispensabile che, dopo la lunga pausa dettata dalla crisi, l'ascensore sociale finalmente riparta: come l'indagine chiaramente evidenzia, la ripresa dell'economia italiana passa anche attraverso la rinascita della classe media.

Gregorio De Felice
Chief Economist
Intesa Sanpaolo

Torino, 21 luglio 2015

Capitolo 1 ▪ La lunga attesa della ripresa

Non guardare il cielo per essere sereno.
Guardalo con serenità (Dino Basili)

1.1. L'economia mondiale nell'anno del cavallo

Dicono i cinesi che ciascun anno prende l'impronta del suo segno zodiacale. Il 2014 è stato l'anno del cavallo, animale nobile, fiero, competitivo, abile nelle corse. L'economia mondiale nel 2014 ha tuttavia appena trotterellato, mostrando una crescita del PIL mondiale, in termini reali a tassi di cambio di mercato, del 2,6 per cento (fonte: IMF, *World Economic Outlook Database*, aprile 2015). Non uno sviluppo sostenuto, poiché a paragone della crescita della popolazione mondiale (+1,1 per cento) l'aumento della produzione di beni e di servizi per abitante è stato pari all'1,5 per cento (circa la metà della media di lungo periodo trentennale del 2,8 per cento per anno).

A contenere il tasso di crescita mondiale nel 2014 sono state le prestazioni inferiori alle attese in alcune tra le maggiori regioni del pianeta. L'eurozona (+0,8 per cento) ha preso atto delle difficoltà della ripresa e ha deciso il suo QE (*quantitative easing*, 1.140 miliardi di euro di acquisti di obbligazioni fatti dalla BCE da marzo 2015 a settembre 2016). Il Giappone ha avuto una crescita negativa (–0,8 per cento) nonostante la controversa politica fiscale e monetaria del primo ministro Abe, che avrebbe dovuto stimolare i consumi attraverso l'inflazione da imposte indirette e avrebbe dovuto aumentare le esportazioni svalutando lo yen. La Russia è passata in due anni dal 4,8 per cento di aumento annuale del PIL alla «crescita zero» del 2014, a seguito della diminuzione del valore delle esportazioni petrolifere (il 2014 è stato l'anno nero del petrolio, sceso da 97 a 48 dollari al barile) e del calo di interscambio dovuto all'applicazione delle sanzioni economiche seguite alla crisi ucraina. La Cina ha rallentato ancora: la sua economia ha visto il tasso di crescita abbassarsi dall'11 al 6,8 per cento in meno di dieci anni; il processo di ribilanciamento della domanda aggregata dalle fonti estere a quelle interne non solo non è ultimato, ma continua a costare risorse per stabilizzare i conti degli operatori che si erano eccessivamente esposti durante la crescita a due cifre (evitando il rischio, peraltro sfiorato, di una crisi finanziaria cinese). L'economia brasiliana è andata in stallo nel 2014 (–0,2 per cento) come esito di un normale rallentamento del ciclo congiunturale, cui si è aggiunto l'effetto del calo pluriennale dei prezzi delle materie prime e della politica monetaria che ha dovuto farsi carico di raffreddare l'inflazione, passata nell'anno dal 6,5 all'8 per cento. Tra gli emergenti, la crescita negativa o quasi si è diffusa anche tra i paesi dell'area mediorientale e del Nordafrica, a causa delle crisi politiche e della guerra scatenata dall'ISIS, il primo movimento terroristico che ambisce a diventare stato e a controllare territori ricchi di materie prime, sottraendoli ad altri stati sovrani.

La crescita mondiale, viceversa, è stata sostenuta dalla favorevole dinamica del NAFTA e in particolare degli Stati Uniti (+3 per cento), bruscamente passata a +0,4 per cento nel primo trimestre del 2015. Tra i paesi emergenti è spiccato il tasso di crescita dell'India, che ha concluso l'anno con un aumento del PIL del 7,5 per cento (con cui ha conquistato il record planetario di crescita del prodotto lordo nel 2014). È risultata inoltre accelerata la crescita dei paesi dell'Africa occidentale e meridionale, come effetto di un progressivo spostamento dall'Asia all'Africa del notevole flusso di investimenti diretti internazionali.

Come si vede dalla figura 1.1, l'andamento a ventaglio delle maggiori economie dopo la «grande contrazione» del 2009 costituisce una significativa novità rispetto ai decenni scorsi, caratterizzati da una larga concordanza dei cicli economici e da andamenti paralleli o trainati dalle «locomotive».

Figura 1.1 – Andamento del PIL reale in alcuni paesi sviluppati e in Italia
(base 2006 = 100)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati OCSE

La minore correlazione tra i cicli economici nazionali ha realizzato le condizioni di una crescita globale dimezzata rispetto alle medie di lungo periodo, cui il coordinamento delle politiche macroeconomiche (G20) non ha saputo, per il momento, trovare risposte convincenti. A ottobre del 2014 la Fed ha ritenuto concluso il terzo e ultimo round del programma di investimenti diretti di bond avviato alla fine del crack Lehman. Programmi di acquisti eccezionali di obbligazioni, grazie ai quali l'economia mondiale continua a essere irrorata mensilmente di liquidità prodotta dai banchieri centrali, sono ancora in atto in Giappone, in Cina, nel Regno Unito e, dal mese di marzo 2015, nell'eurozona (60 miliardi di euro al mese). Proseguendo tale sforzo di sostegno, in particolare nell'eurozona, dovrebbero migliorare nel 2015 le possibilità di recupero dei paesi rimasti indietro nella ripresa, tra i quali spicca l'Italia, il cui PIL ha concluso il 2014 8 punti percentuali sotto il livello del 2007, mentre Stati Uniti e Germania sono rispettivamente 10 e 9 punti sopra lo stesso riferimento. L'Italia è, all'interno del G20, la nazione che più di altre ha atteso la ripresa dalla crisi post-Lehman, una ripresa che non si è manifestata, purtroppo, neppure nel 2014 (–0,4 per cento).

1.2. La lunga attesa della ripresa italiana

Il 2014 è stato per l'Italia il sesto anno di crisi e il secondo anno consecutivo di vana attesa della ripresa. Nonostante gli effetti della crisi sui bilanci delle imprese, delle famiglie e dello Stato si fossero pienamente dispiegati e nonostante gli aggiustamenti fiscali realizzati, l'Italia

del 2014 (PIL –0,4 per cento) ha dovuto prendere atto che le radici delle proprie difficoltà erano più profonde di un calo congiunturale, destinato a un sicuro rimbalzo. Come si vede dalla figura 1.2, l'Italia ha sofferto di una doppia crisi e quindi di una doppia caduta del reddito: la prima innescata dalla reazione generale al crack Lehman nel 2009; la seconda dovuta all'insufficienza della domanda aggregata nel 2011, proseguita fino al 2014. Tale insufficienza si è generata nei settori della spesa per i consumi (calata di 7 punti percentuali rispetto a prima della crisi) e della spesa per gli investimenti (calati di 31 punti). Il recupero della domanda estera (che nel 2014 si è posizionata 2 punti percentuali sopra, in termini reali, al valore pre-crisi) non è bastato a compensare il calo di domanda interna, sia perché la domanda estera è cresciuta meno del calo di quella interna, sia perché quest'ultima pesa più o meno il triplo di quella estera.

Figura 1.2 – Andamento del PIL reale in Italia e delle sue componenti
(variazioni percentuali rispetto alla base del primo trimestre del 2007)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

La stagnazione della domanda interna è l'elemento fondamentale per comprendere le ragioni dell'ultimo posto dell'Italia nel ripristino dei livelli di attività produttiva e di reddito precedenti la crisi. In particolare, pare del tutto evidente che il grande assente della domanda interna italiana sia stato l'investimento reale (–31 per cento rispetto al 2007) in costruzioni e in aziende. Quando tuttavia le condizioni del mercato dei tassi di interesse sono tali da non esercitare una pressione al contenimento degli investimenti, e anzi, quando esse esercitano un oggettivo stimolo a indebitarsi (a fine del 2014 l'EURIRS a 30 anni ha raggiunto l'1,58 per cento), la quasi scomparsa della domanda di capitale da destinare a investimenti mette a nudo un habitat inadatto per questi ultimi, perché caratterizzato da condizioni di redditività inferiore e di rischio maggiore rispetto alle alternative-paese offerte dal panorama globale, anche all'interno della stessa eurozona.

La politica italiana, avendo dunque inteso che le radici della lunga attesa della ripresa erano da ricercarsi più dentro che fuori il sistema economico nazionale, nel 2014 ha avviato un programma di riforme imperniato sulla ridefinizione delle condizioni di competitività erosesi

nel corso dei decenni passati. Tale programma ha toccato il mercato del lavoro (Jobs act) con l'obiettivo di rendere più flessibile il suo utilizzo e più «liquido» il mercato; ha raggiunto l'organizzazione territoriale delle amministrazioni locali dello Stato (c.d. riforma delle Province) con l'intento di sopprimere un livello di governo, rendere più efficiente la produzione dei servizi locali e dare un organismo di governo unitario a 14 Città metropolitane; ha toccato, infine, il meccanismo legislativo, snellendolo grazie a un nuovo Senato con compiti non più duplicati della Camera dei deputati. L'agenda delle riforme è ampia e destinata a segnare il corso dei prossimi due anni di legislatura, con l'obiettivo di ridefinire le condizioni di competitività degli investimenti da realizzarsi in Italia. I primi segni di un ritorno di interesse in questo ambito si sono avuti nel 2014 e nei primi mesi del 2015 da parte dell'industria automobilistica, che, invertendo la rotta di un progressivo abbandono della piattaforma nazionale, culminato nella crisi di Termini Imerese, ha di fatto nuovamente scelto l'Italia per riprendere a produrre automobili ad alto contenuto di valore aggiunto e ricominciare ad assumere manodopera. Nel complesso, una certa ripresa dell'occupazione complessiva è visibile da pochi mesi attraverso i livelli di occupazione totale (figura 1.3), particolarmente nei settori industriale e dei servizi, mentre deve ancora riprendersi l'occupazione nelle costruzioni, settore che, come durante ogni ciclo produttivo, tende a seguire piuttosto che ad anticipare l'espansione del reddito.

Figura 1.3 – Andamento dell'occupazione in Italia per settori di impiego
(numeri indici settoriali, base 2000 = 100)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

1.3. La stabilizzazione non basta: le politiche monetarie straordinarie nell'eurozona

Nel 2014 la stagnazione non ha interessato le sole nazioni periferiche dell'eurozona, bensì si è estesa a macchia d'olio al cuore dell'Europa, in forza dei legami del commercio intracomunitario, ammontante al 48 per cento del commercio estero dei paesi dell'area. Il PIL della Francia è infatti cresciuto solo dello 0,2 per cento. Il tasso tendenziale di incremento del PIL della Germania è passato dal massimo del 2,6 per cento all'1,2 per cento nel corso dell'anno.

Figura 1.4 – Prestiti del sistema bancario dell'Unione Europea verso le famiglie e le imprese non finanziarie (milioni di euro correnti)**. Tasso di inflazione nell'Unione monetaria** (scala destra)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati BCE

Le condizioni di stagnazione del PIL si sono associate al raffreddamento della domanda di prestiti nell'eurozona (figura 1.4) espressi tanto dalle famiglie quanto dalle imprese non finanziarie. La fermata dei prestiti non pareva più dipendente dalle condizioni del mercato del credito, sotto il profilo del costo come sotto il profilo della sua disponibilità. Essa, peraltro, sembrava la manifestazione su scala comunitaria della diffusione di un tasso di investimento eccessivamente basso e insufficiente a determinare una crescita sostenuta dell'economia nel lungo periodo.

A questo si è aggiunto che, come si vede nella stessa figura 1.4, l'inflazione armonizzata nell'eurozona si è andata allontanando dal target del 2 per cento per attraversare a più riprese la soglia della deflazione, ossia il livello della variazione negativa dei prezzi.

L'anoressia dei prestiti, nonostante la moderazione del loro costo, e la possibilità di una spirale deflazionistica sono state gli elementi decisivi per far intervenire la BCE con un programma di acquisti straordinari di obbligazioni, al fine di dare una scossa, attraverso la liquidità introdotta nel sistema, alla domanda di consumi e di investimenti.

Dal momento del suo annuncio, avvenuto alla fine del 2014, il QE europeo (che vale 60 miliardi di acquisti mensili da marzo 2015 a settembre 2016) ha già sortito i primi effetti: ha determinato uno schiacciamento degli interessi lungo tutta la curva delle scadenze (con ciò producendo un beneficio sui bilanci pubblici di tutti i governi dell'area); ha determinato un conseguente deprezzamento dell'euro, migliorando la competitività delle esportazioni europee; ha impresso un andamento positivo ai mercati azionari del Vecchio Continente, che dall'inizio dell'anno sono cresciuti del 17 per cento (+11 per cento rispetto all'indice mondiale), aumentando la ricchezza nominale dei risparmiatori europei.

Sebbene il QE europeo non sia esente da critiche che riguardano la sua *exit strategy* nel lungo periodo, esso ha segnato una svolta nel mix della politica economica dell'Unione che si era basata, fino al 2013, sulle priorità della stabilizzazione finanziaria e fiscale rispetto a quelle della crescita e dell'occupazione. Per quanto non votato all'unanimità, il QE europeo si affianca al piano Juncker (anch'esso giudicato, per certi versi, non sufficiente) nel caratterizzare la nuova fase «pro crescita» della politica economica dell'Unione.

1.4. Le condizioni economiche delle famiglie e l'erosione del reddito disponibile

A livello microeconomico, la ripresa tardiva si è riflessa nell'erosione del reddito disponibile, proseguita nel 2014. Il reddito disponibile per abitante (rappresentato sia a euro correnti che a prezzi costanti nella figura 1.5) è il frutto – a parità di indebitamento con l'estero – della combinazione di tre andamenti: la dinamica generale dell'attività economica, che definisce il complesso del reddito distribuibile ai fattori interni; l'andamento della tassazione, che definisce la quota di reddito che le famiglie possono utilizzare per i consumi (ovvero risparmiare) dopo aver pagato le imposte; la dinamica della popolazione, che imprime una contrazione delle risorse capitarie quando la popolazione aumenta più rapidamente del reddito disponibile.

Figura 1.5 – Andamento del reddito disponibile per abitante in Italia in euro a prezzi costanti del 2001 (linea blu) **e correnti** (linea rossa)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

Nel periodo tra il 2008 e il 2014, la composizione di questi tre effetti ha dato come risultato una continua flessione del reddito disponibile per abitante. In euro correnti, esso è sceso da 18.506 euro (2008) a 17.678 euro (2014). Valutando la stessa variabile a potere di acquisto costante del 2001, il reddito disponibile per abitante è prima salito da 15.248 euro (2001) a 15.902 euro (2007) per poi scivolare fino a 13.440 euro (2014). La dinamica reale del 2014 è stata pari al –0,8 per cento. Dal massimo al minimo, la variazione del reddito disponibile

per abitante in termini reali è stata del 16 per cento (in soli sei anni) ed essa si deve considerare alla base della contrazione dei consumi complessivi (–8 per cento) nonché della stagnazione di mercati prevalentemente alimentati dalla domanda delle famiglie (come quello delle abitazioni).

Il calo delle disponibilità medie spendibili delle famiglie è tanto evidente che non si sarebbe potuto produrre senza il concorso, nella stessa direzione, di tutte le voci che lo determinano. L'attività economica si è ridotta tra il 2008 e il 2014 del 9 per cento. Nello stesso periodo, la pressione fiscale è passata dal 42,6 al 44,9 per cento, come conseguenza della stabilizzazione del bilancio pubblico. Infine, si è avuto un sia pur piccolo aumento della popolazione (pari a 300 mila persone per anno). Nonostante sia stato toccato un record negativo della natalità (soltanto 509 mila nuovi nati) e il saldo naturale della popolazione resti negativo (lo è da più di un decennio), anche nel 2014 la popolazione è aumentata per effetto dell'immigrazione netta dall'estero di circa 150 mila persone. Questo dato, tuttavia, è in flessione rispetto al passato a causa di una minore immigrazione dall'estero e della accentuata propensione degli italiani giovani a emigrare alla ricerca di occupazione.

La diminuzione del reddito disponibile non ha risparmiato alcun territorio d'Italia (figura 1.6). La sua diffusione dal Nord-Ovest alle Isole è, *in primis*, la prova di quanto generali siano i problemi della competitività italiana. In secondo luogo, il fatto che la crisi abbia inciso in modo trasversale potrebbe aver aggravato le condizioni di diseguaglianza territoriale, avendo sottratto risorse sia nei territori che avevano goduto, prima della crisi, di un'apprezzabile crescita, sia nei territori che la stavano ancora inseguendo.

Figura 1.6 – Reddito disponibile per abitante in Italia e sue ripartizioni geografiche. Confronto 2007-2012
(euro a prezzi costanti del 2007)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

Oltre all'aumento delle diseguaglianze territoriali, è possibile che la crisi abbia inciso più profondamente sui singoli individui, a parità di calo delle risorse disponibili, a seconda delle preferenze o dei vincoli di consumo di ciascuno.

Figura 1.7 – Eccesso di inflazione rispetto alla media del 19,3 per cento, intercorsa tra il 2001 e il 2014
(valori percentuali per singole voci scelte dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo)

Nota: n.a.c. = non altrove classificati. Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

Negli ultimi quattordici anni, il paniere medio armonizzato dei beni e servizi acquistati dai consumatori è aumentato di valore del 19,3 per cento, e questo rappresenta la perdita di potere di acquisto che tutti hanno dovuto sostenere. Ma panieri e vincoli di spesa sono differenti da persona a persona, e all'interno del paniere le singole voci di spesa hanno evidenziato una robusta e quasi inusuale variabilità (figura 1.7). Se per esempio consideriamo le spese per la casa, esse sono cresciute di 15 punti percentuali in eccesso rispetto alla media del paniere. Oltre a questo, tra il 2011 e il 2015 le imposte sulla casa sono aumentate in media del 115 per cento. Si tratta di due variazioni sensibili, non solo perché la casa di abitazione è un bene insostituibile, ma anche perché per il ceto medio italiano la proprietà di una o anche di due o tre case rappresenta una conquista privata di elevato contenuto patrimoniale, oltre che essere vissuta come uno *status symbol*.

Un altro ambito colpito più dell'inflazione generale è quello dei carburanti (25 per cento in eccesso alla media) insieme a quello della manutenzione dei mezzi di trasporto (+14 per cento). Anche in questo caso, il riferimento immediato è alla *middle class* italiana, che negli anni Cinquanta-Sessanta aveva conquistato la prima auto e negli anni Settanta-Ottanta ha cominciato ad abituarsi al possesso di una seconda e, a volte, una terza auto. Case e auto, sia pure non di lusso, sono beni il cui uso, possesso e a maggior ragione proprietà comportano spese cresciute quasi del doppio rispetto al paniere medio. La crisi, oltre a limare i bilanci famigliari e i redditi disponibili, si è dunque associata a un'evoluzione dei prezzi che potrebbe aver inciso in modo più significativo proprio sui panieri di consumo della classe media, che costituisce il nucleo dei produttori di reddito, dei contribuenti e anche della società civile; precisamente la classe sociale dalle cui attività si attendono i progressi in campo economico, scientifico, tecnologico e perfino in ambiti come la beneficenza e il finanziamento del terzo settore.

Queste considerazioni, insieme ad altre, hanno indotto l'indagine del 2015 a focalizzarsi in particolare sulle condizioni economiche e sulle scelte finanziarie della classe media italiana durante la crisi e all'alba della ripresa (cfr. capitolo 4).

1.5. La considerevole rivalutazione delle attività finanziarie nel 2014

Per completare l'inquadramento del 2014, consideriamo i mercati finanziari. Questi hanno vissuto il loro terzo anno di crescita consecutiva dei corsi, sia azionari sia obbligazionari. I prezzi delle obbligazioni sovrane italiane sono aumentati tanto per il miglioramento della qualità creditizia valutata dal mercato (lo spread tra il BTP decennale e il Bund è passato nell'anno da circa 200 a meno di 100 punti base) quanto per l'attesa del QE della BCE, che avrebbe fatto scendere i tassi attraverso gli acquisti di titoli. Così, il rendimento annuale (comprensivo del *capital gain*) dei titoli italiani decennali alla fine del 2014 ha raggiunto il considerevole valore del 22 per cento; quello dei titoli a medio termine è stato del 6 per cento, mentre per i titoli con scadenza inferiore all'anno si è attestato sotto l'1 per cento (figura 1.8).

Per quanto riguarda le altre emissioni obbligazionarie, il 2014 è stato favorevole sia alle obbligazioni *corporate* europee, che alla fine dell'anno hanno mostrato una performance del 9 per cento, sia a quelle dei paesi emergenti (5 per cento). La buona prestazione delle prime

è stata determinata dal contagio degli effetti delle obbligazioni sovrane, poiché buona parte delle obbligazioni *corporate* europee è emessa da istituzioni finanziarie ed è correlata alle emissioni sovrane. Le obbligazioni dei paesi emergenti si sono invece apprezzate per effetto prevalente del deprezzamento dell'euro nel corso del 2014 (da 1,34 a 1,21 contro il dollaro).

Figura 1.8 – Rendimenti lordi annuali di alcune tra le principali forme di investimento (2011-2015)
(tutti i valori si riferiscono a un investitore modello che al 31 dicembre valuta la sua ricchezza finanziaria in euro)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati www.bullbear.it

Il 2014 è stato invece un anno limitatamente favorevole per le Borse europee, che, reduci da un 2013 terminato esponendo un rendimento totale del 20 per cento, non sono scese ma si sono mosse in fase laterale (+3 cento). Per tutto il 2014 il terreno delle Borse del Vecchio Continente è stato conteso da investitori rialzisti che aspettavano il *quantitative easing* della BCE e ribassisti che, invece, consideravano prevalente l'effetto dell'indebolimento dell'economia reale dell'eurozona. Nei primi quattro mesi del 2015, dopo la conferma del QE, le Borse europee hanno avviato un rally che ne ha accresciuto la capitalizzazione del 17 per cento.

Le azioni globali hanno prodotto una performance del 17 per cento nel 2014, combinando gli esiti del rialzo in valuta locale con quelli del deprezzamento dell'euro, che specularmente ha determinato la rivalutazione in euro degli investimenti denominati in xenodivise.

Considerando un portafoglio modello denominato in euro, investito per il 70 per cento in obbligazioni, per il 12,5 per cento in azioni, per il 15 per cento in liquidità e per il 2,5 per cento

in preziosi (*benchmark* Centro Einaudi, figura 1.9), otteniamo che il rendimento lordo totale è stato del 9 per cento (2014), in aumento di 3 punti rispetto al 2013 (6 per cento). Nei primi quattro mesi del 2015 la crescita del *benchmark* è proseguita (+3 per cento). Un portafoglio di 100 euro così investito all'inizio del 2008, ossia prima del crack Lehman, avrebbe concluso il 2014 a quota 140.

Figura 1.9 – *Benchmark* Centro Einaudi di un portafoglio finanziario modello
(base 2008 = 100)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati www.bullbear.it

Se la crisi reale ha compresso i bilanci delle famiglie attraverso la riduzione delle entrate, l'incertezza dei redditi da lavoro, nonché l'aumento delle imposte e dei costi di mantenimento dei beni ambiti dal ceto medio, d'altra parte, quasi a compensazione, i mercati finanziari hanno generato anche nel 2014 e nei primi mesi del 2015 benefici robusti per i risparmiatori che, in forza dei sacrifici fatti nel passato, possono contare su un ammontare medio della ricchezza finanziaria pari a 3,4 volte il reddito disponibile (moltiplicatore che è superiore sia al 3,2 della Francia sia al 2,9 della Germania).

La combinazione di tre anni e mezzo consecutivi di crescita delle performance con l'elevata ricchezza finanziaria media dovrebbe rappresentare un punto di forza per la ripresa della domanda di beni, servizi e attività reali. Le condizioni per una svolta sono però come le tessere di un puzzle che attendono di essere composte nel quadro compiuto di una ripresa sostenuta e prolungata. Tali tessere sono simbolicamente quelle della liquidità immessa dalla BCE, della ricchezza finanziaria detenuta dalle famiglie, della disponibilità e del basso costo del credito e delle riforme strutturali. Inutile dire che i puzzle non si compongono da soli, ma attendono le decisioni di spesa e di investimento delle famiglie e delle imprese, per il momento rimaste congelate nell'assumere impegni finanziari in attesa che si chiariscano le prospettive del loro orizzonte.

1.6. C'è una svolta nell'aria

Il segno della svolta dovrebbe venire dal cambiamento del clima di fiducia delle famiglie. Questo viene rilevato mensilmente dall'Istat, con un questionario armonizzato con l'Eurostat (figura 1.10).

Figura 1.10 – Condizione economica delle famiglie. Indagine sul clima di fiducia. Saldi fra giudizi ottimisti e pessimisti

Fonte: Istat

Sia il saldo sulle condizioni economiche correnti delle famiglie, sia il saldo sulle aspettative delle stesse hanno toccato il livello minimo negativo tra l'estate del 2012 e quella del 2013. Da allora i saldi di opinione sono costantemente saliti e durante la rilevazione di aprile 2015 (–11) hanno sfiorato la linea dello zero, ossia la demarcazione tra la prevalenza degli ottimisti e la prevalenza dei pessimisti. La svolta della ripresa, in altre parole, è nell'aria e poggia solidamente su dati fattuali, associati a un progressivo miglioramento della fiducia. L'ultimo passo che gli imprenditori e le famiglie dovranno compiere nel 2015 sarà quello decisivo: si tratta di cessare di cercare il sereno guardando il cielo e iniziare piuttosto a guardare il cielo con serenità. La ripresa, a quel punto, considerate le basi e le premesse, seguirà da sé.

Capitolo 2 ▪ Il reddito, il risparmio, la casa: tempo di ricostruire

È la prospettiva che ci dimostra che è un'illusione
la morte del sole, che ci suggerisce che,
se ci innalziamo abbastanza, vedremo che il sole
non ci ha mai abbandonati. (Richard Bach, *Un dono d'ali*)

2.1. Le speranze del 2014

Alcune ipotesi di un certo interesse erano emerse nella precedente edizione di questa indagine circa le percezioni e i comportamenti dei risparmiatori. In primo luogo, si rilevava come la crisi fosse stata in qualche modo «metabolizzata» e, dopo l'iniziale sgretolarsi delle certezze personali, i risparmiatori fossero riusciti a riacquistare il controllo del proprio bilancio, insieme a un certo ottimismo per il futuro, pur in un quadro di aspettative ridimensionate. In secondo luogo, si notava come i comportamenti di difesa dagli effetti della crisi e il ridimensionamento delle abitudini e delle aspettative avessero consentito un, seppur timido, ritorno del risparmio. Tuttavia – ma avremo modo di tornare sull'argomento – il risparmio riemergeva in modo anomalo rispetto a quanto ci si aspetterebbe in base alle teorie del ciclo di vita, ossia con grande difficoltà nelle fasce di età centrali e maggiormente presente nelle età giovani e avanzate. Infine, si rilevava come gli intervistati fossero più preoccupati di assicurare un presente e un futuro ai figli che di garantirsi una vecchiaia tranquilla. Un particolare elemento di criticità veniva poi individuato nel prezzo pesante della crisi pagato dal ceto medio, che ha giustificato un approfondimento specifico nell'indagine di quest'anno (cfr. capitolo 4).

Tutto questo indicava una volontà di «voltare pagina» e di riprendere con speranza il cammino verso il futuro, nella consapevolezza che l'arretramento causato dalla crisi imponesse un certo sacrificio per ricostruire quanto perduto. Benché la compressione dello standard di vita del ceto medio e le incertezze del quadro finanziario internazionale, di quello macroeconomico e della finanza pubblica costituissero, e continuino a essere, una pesante ipoteca, il riaffacciarsi della speranza e del suo riflesso immediato – il risparmio – non era poca cosa, giacché essi rappresentano il germe di ogni percorso di crescita.

Vorremmo, in questa edizione dell'indagine, verificare se una pagina sia stata effettivamente voltata, se davvero sia stato possibile per le famiglie pensare al futuro in termini di creazione di ricchezza e di sacrifici per ottenerla, e non più in termini di sopravvivenza. Per cominciare, guardiamo all'attuale situazione finanziaria delle famiglie.

2.2. Lo scivolamento verso la dipendenza economica

Il nostro *welfare* è stato definito «mediterraneo»[1], intendendo con questo termine un sistema caratterizzato da un legame stretto con la condizione lavorativa, che determina in modo rilevante i benefici economici; da una spesa pro capite relativamente ridotta, ma alquanto sbilan-

[1] A.J. Soede et al., *Unequal Welfare States: Distributive Consequences of Population Ageing in Six European Countries*, SCP-CeRP, 2004.

ciata sulle pensioni; nonché da una tutela elevata del posto di lavoro, in termini sia di maturazione della liquidazione sia di difficoltà di licenziamento, ma non in termini di provvidenze in caso di disoccupazione (Cassa Integrazione Guadagni), che sono relativamente ridotte rispetto alla media degli altri paesi.

Figura 2.1 – «Negli ultimi dodici mesi Lei è stato finanziariamente indipendente?»
(valori percentuali)

(*) Dato del 2014 riponderato per tener conto della composizione del campione nel 2015

Un tale sistema non è molto attrezzato (benché occorra domandarsi quale lo sia) per resistere a una crisi prolungata, giacché la perdita del lavoro porta il lavoratore a perdere l'indipendenza finanziaria con una certa rapidità. Non è dunque ozioso indagare la situazione di dipendenza o indipendenza finanziaria, soprattutto a fronte del rischio che il prolungarsi della crisi possa avere trasformato la dipendenza individuale in dipendenza della famiglia.

Osserviamo così (figura 2.1) che nel 2015 circa il 7 per cento degli intervistati dichiara di non essere stato finanziariamente indipendente negli ultimi dodici mesi. Si tratta di un dato in aumento rispetto al 2014, quando quasi il 2 per cento degli intervistati si trovava in tale situazione, questo a spese dei soggetti completamente indipendenti, scesi dal 91 all'86 per cento.

Le cause possono essere molteplici e non necessariamente legate a un peggioramento della condizione economica. Innanzitutto nel 2015 è cambiata la composizione del campione, che è divenuto più rappresentativo della popolazione nazionale; riponderando, dunque, i risultati del 2014 per tener conto di tale maggiore rappresentatività, otteniamo che il numero di soggetti finanziariamente indipendenti si mantiene pressoché costante, mentre si assiste a uno «scivolamento» dall'indipendenza parziale alla dipendenza (la prima passa dal 10,5 al 7,5 per cento della popolazione, la seconda dal 3,9 al 6,7).

È certamente vero che la risposta alla domanda sulla dipendenza, introdotta solo nel 2014, diverrà più interessante in futuro. Con l'allungarsi della serie storica sarà infatti possibile mettere in luce il consolidarsi di trend relativamente allarmanti; ma sin d'ora vale la pena chie-

dersi se l'area di dipendenza economica sia in qualche modo legata al mordere della crisi e quali fasce di popolazione riguardi.

Abbiamo così proposto a chi ha dichiarato di non essere finanziariamente indipendente una serie di situazioni, chiedendo quali fossero le due che maggiormente riflettevano la propria (figura 2.2). Notiamo come più della metà degli intervistati (58,3 per cento) dichiari che le risorse finanziarie provengono dal partner (coniuge o convivente), situazione che rappresenta la prima risposta per circa il 42 per cento degli intervistati; tuttavia essa registra uno stato di fatto, e non dice se si tratti di una condizione scelta o in qualche modo imposta dalle circostanze.

È forse più interessante, ancorché non sorprendente, osservare come circa il 15 per cento degli intervistati individui la prima causa della propria dipendenza economica nella perdita del lavoro causata dalla crisi, mentre circa il 19 per cento la cita come seconda causa. Guardando alla prima risposta notiamo, in positivo, che circa il 30 per cento di coloro che hanno risposto considerano la dipendenza economica come una situazione transitoria: circa il 26 per cento è in cerca di occupazione e circa il 4 per cento si trova nel mezzo del difficile avvio di un'attività in proprio.

È normale pensare che l'indipendenza economica sia in qualche modo correlata alla fascia d'età e al genere, in particolare a causa del loro ovvio legame con la posizione nel mondo del lavoro (o con la pensione).

Figura 2.2 – «Se Lei non è finanziariamente indipendente, in quali di questi casi si riflette?»
(due risposte possibili; valori percentuali)

La figura 2.3 mostra come l'area di indipendenza economica sia significativamente minore per le donne rispetto agli uomini: solo il 76 per cento delle donne si dichiara completamente indipendente, contro il 90 per cento degli uomini. Per le donne è invece maggiore, rispetto agli uomini, l'area di indipendenza parziale (circa il 13 per cento contro il 5 per cento). Per quanto riguarda le fasce d'età, notiamo come il 76 per cento di coloro che hanno meno di 25 anni non sia indipendente o lo sia solo parzialmente; ci aspetteremmo, poi, che l'area di indi-

pendenza divenga via via più ampia con il crescere dell'età. Se questo è vero per le fasce di età tra 25 e 44 anni, notiamo che tra i 45 e i 54 anni coloro che si dichiarano completamente indipendenti si riducono a circa l'84 per cento, rispetto a una media dell'86 per cento e al 91 per cento di coloro che hanno fra 35 e 44 anni. Costoro hanno anche un valore più elevato rispetto alla fascia 55-64 (dove gli indipendenti sono l'88 per cento). Per gli anziani, ben tutelati dal sistema previdenziale, il livello di indipendenza raggiunge il 95 per cento (e il 99 per cento se consideriamo anche coloro che sono solo parzialmente indipendenti).

Figura 2.3 – Indipendenza economica in relazione al genere e alla classe di età
(valori percentuali)

Nel confronto con l'anno passato notiamo un peggioramento della situazione per le donne, per le quali l'area di dipendenza si allarga da circa il 7 a circa il 12 per cento, a discapito dell'area di parziale indipendenza (da circa il 15 a circa il 13 per cento) e di indipendenza (da circa il 78 a circa il 76 per cento). Si assiste inoltre a un drastico peggioramento per le fasce d'età più giovani: sotto i 25 anni più della metà degli intervistati erano completamente indipendenti nel 2014, si sono ridotti a meno di un quarto nel 2015; per la fascia d'età compresa tra i 25 e i 34 anni, nel 2014 il 78 per cento era totalmente indipendente e solo il 5 per cento non lo era per niente, nel 2015 si assiste al triplicarsi di questa condizione e al corrispondente ridursi della prima. Di un certo interesse sono le due fasce d'età centrali nella vita lavorativa, che vedono un miglioramento della fascia 35-44, per la quale l'area di indipendenza si allarga dal 77 al 91 per cento, e un corrispondente peggioramento della fascia 45-54, per la quale gli indipendenti passano dal 91 all'84 per cento. Infine, migliora leggermente la fascia d'età 55-64 anni, dove gli indipendenti salgono da circa l'86 a circa l'88 per cento, a fronte principalmente di una riduzione dei parzialmente indipendenti, giacché l'area di dipendenza rimane quasi invariata.

L'allargamento dell'area di indipendenza al centro dell'età lavorativa (35-44) è un confortante segnale del fatto che forse si sta cominciando a voltare pagina; tuttavia, tra i 45 e i 54 anni le ferite della crisi sembrano meno reversibili.

2.3. Fattori strutturali e fattori congiunturali: l'assestamento delle condizioni lavorative

In questo quadro diviene necessario separare l'andamento strutturale di medio-lungo periodo, ossia la maggiore o minore partecipazione di certe fasce della popolazione alle forze di lavoro, da quello più congiunturale relativo alla maggiore o minore occupazione rispetto alle forze di lavoro (figure 2.4 e 2.5).

Figura 2.4 – Tasso di attività nel tempo nonché per fasce d'età e per genere
(valori percentuali)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

Notiamo così nel tempo, tra il 2007 e il 2014, una riduzione del tasso di attività nelle fasce di età più giovani, dal 31 al 27 per cento fino a 24 anni e dal 76 al 73 per cento tra i 25 e i 34 anni; questo vale sia per gli uomini sia per le donne, anche se è maggiormente pronunciato per i primi. Si tratta della naturale prosecuzione di una tendenza di lungo periodo, presumibilmente legata in buona parte all'allungamento del percorso formativo. Nelle fasce di età centrali il tasso complessivo di attività non subisce particolari variazioni nel tempo (è costante all'80 per cento per i 35-44enni e migliora leggermente, dal 75 al 77 per cento, per i 45-54enni); ma è interessante notare come si riduca la partecipazione degli uomini, a fronte di incrementi significativi di quella femminile (+3 per cento nella fascia 35-44 e +5 per cento nella fascia 45-54). Infine, un incremento deciso del tasso di attività, dal 35 al 49 per cento, si rileva nella fascia di età più vicina alla pensione (55-64), che vede il tasso di attività maschile passare dal 46 al 60 per cento e quello femminile dal 23 al 38 per cento.

Chi proprio volesse, potrebbe dare, anche in questi casi, la colpa alla crisi, che spinge donne e anziani a rientrare nel mondo del lavoro (o a non uscirne) a fronte della difficoltà di accesso dei giovani; ma si tratterebbe, a nostro avviso, di un'interpretazione decisamente forzata.

Appare molto più semplice scorgere l'effetto delle riforme previdenziali, nonché dell'evoluzione culturale che determina un graduale cambiamento della struttura famigliare e del ruolo della donna, ancorché decenni di bassa crescita possano avere anch'essi contribuito a portare le donne al lavoro. D'altra parte, l'incremento della partecipazione femminile, così come l'allungamento della vita lavorativa, rientrano negli obiettivi europei a fronte del progressivo invecchiamento della popolazione.

Figura 2.5 – Tasso di disoccupazione nel tempo nonché per fasce d'età e per genere

(valori percentuali)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat

Il tasso di disoccupazione (figura 2.5) ci aiuta a collegare gli aspetti strutturali a quelli congiunturali. Nella fascia d'età più bassa si nota fino al 2014, accanto alla riduzione del tasso di attività, un notevole incremento della disoccupazione, con una lieve prevalenza di quella femminile; i più giovani sono stati in qualche modo allontanati dal mondo del lavoro, forse anche a causa dei limiti alle detrazioni per i figli a carico, che rendono non conveniente per il nucleo famigliare accettare, per i figli conviventi, impieghi saltuari o poco retribuiti, mentre vengono meno possibilità di impiego più stabili, a causa della crisi e forse anche dei limiti al ricambio generazionale imposti dal nuovo disegno della previdenza. Anche fra i 25-34enni la riduzione del tasso di attività si accompagna all'incremento della disoccupazione: in questo caso la congiuntura penalizza la creazione di nuove famiglie e pure l'indipendenza di quelle più giovani.

Si osserva inoltre, in termini relativi, una più pronunciata differenza tra la disoccupazione femminile e quella maschile, che si aggiunge a tassi di attività femminile decisamente più bassi. Si tratta probabilmente di una situazione legata non tanto a fattori congiunturali, quanto alle difficoltà che devono affrontare le donne nella fascia d'età in cui maggiormente sono assorbite dalla famiglia e dai figli, a fronte di un modello di *welfare* che rende loro difficile conciliare famiglia e lavoro e che ha forse qualche effetto negativo anche sulla domanda di lavoro. Il problema permane, e si fa ancora più evidente, nella fascia 35-44 anni, ancorché nel tempo il tasso di attività femminile sia cresciuto. In tale fascia, tuttavia, la congiuntura

colpisce in misura inferiore le donne e il tasso di disoccupazione femminile cresce meno di quello maschile, sicché la crisi morde sull'economia famigliare ma un incremento dell'apporto femminile contribuisce ad affrontare il problema. Una situazione simile si ritrova nella penultima fascia d'età (45-54), dove, però, le donne sembrano avere superato i problemi di accesso al mondo del lavoro: tra il 2007 e il 2014 la crisi ha quasi triplicato il tasso di disoccupazione complessivo, quadruplicato quello maschile e più che raddoppiato quello femminile; la disoccupazione di uomini e donne si allinea e il contributo femminile emerge con l'incremento del tasso di attività, particolarmente rilevante in tale fascia. Vicino alla pensione (fascia 55-64 anni), i profili della disoccupazione sono simili (con una prevalenza di quella maschile), mentre si assiste a un ulteriore deciso aumento della partecipazione femminile al mercato del lavoro; ancorché la congiuntura porti a un raddoppio della disoccupazione, questa in termini assoluti rimane relativamente bassa.

La crisi, negli anni, ha dunque intrecciato i suoi effetti con le condizioni di debolezza strutturale dell'economia italiana. Agli effetti aggregati in termini di reddito e occupazione, si aggiungono così alcuni effetti di assestamento sulle categorie che si trovano in bilico tra la dipendenza e l'indipendenza finanziaria, categorie rese instabili non tanto dalla crisi quanto da condizioni strutturali di lungo periodo. Non è difficile ipotizzare che la famiglia nella sua formazione, e anche nella sua capacità di reddito e risparmio, risulti indebolita dal transitare di alcuni suoi componenti, o dei potenziali fondatori di nuovi nuclei, dall'area di indipendenza parziale a quella di totale dipendenza finanziaria.

Il dato sulla dipendenza economica, tuttavia, è tutt'altro che dirimente per capire se si sia o meno arrivati alla fine del percorso, giacché lo scivolamento delle fasce strutturalmente più in bilico non è incompatibile con il consolidarsi delle speranze di coloro che già l'anno passato vedevano stabilizzarsi la loro prospettiva di reddito; sono costoro che ci hanno indotto a pensare che una pagina fosse stata voltata, e questa è l'ipotesi che vogliamo verificare.

Innanzitutto (figura 2.6), è stato chiesto agli intervistati su quali entrate mensili potessero regolarmente contare; si noti che il modo di porre la domanda, nonché le risposte previste, consentono di identificare la situazione individuale dell'interessato come produttore di reddito e forniscono anche un indizio della capacità della famiglia di garantire ai suoi componenti una certa stabilità del reddito.

Osserviamo così come tra il 2014 e il 2015 si sia consolidata la parte di popolazione che può contare sulla stabilità garantita da un lavoro a tempo pieno o da una pensione come fonti principali di entrate: il dato rimane stabile a circa l'86 per cento, con un lieve incremento (0,9 per cento) dei percettori di retribuzione e un equivalente decremento dei percettori di pensione. A margine, d'altra parte, si vede come il prolungarsi della crisi abbia determinato una riduzione del ruolo della mobilità o della cassa integrazione, non necessariamente a fronte della ripresa del lavoro, mentre si osserva un maggiore ricorso ai trasferimenti da parte dei parenti.

I dati non sono incoerenti con la nostra ipotesi di una situazione di assestamento, che comporta anche una certa qual razionalizzazione, forse più imposta che cercata, dei ruoli nella famiglia: si nota come sia aumentata (dal 5 al 7 per cento) la quota di intervistati che fa affidamento sul reddito del coniuge come entrata principale, a fronte di una riduzione del ruolo delle attività saltuarie o part-time; nell'esame delle risposte delle donne tale situazione è an-

cora più evidente, con un solido incremento del ruolo del reddito del partner (dal 10,5 al 14,9 per cento delle intervistate) e una quasi corrispondente riduzione delle attività part-time o saltuarie. Da notare anche come la pensione venga a costituire la fonte di reddito principale per circa il 29 per cento delle intervistate, contro il 23 per cento dello scorso anno, mentre la mobilità e la cassa integrazione sostanzialmente si azzerino come fonti principali.

Figura 2.6 – «Su quali entrate mensili Lei può regolarmente contare?»
(indicare la principale; valori percentuali)

(*) Dato del 2014 riponderato per tener conto della composizione del campione nel 2015

Sembra che la crisi e gli interventi a essa collegati, sia sul fronte del mercato del lavoro sia sul fronte della previdenza, abbiano continuato nell'ultimo anno a «fare pulizia» delle situazioni in qualche modo intermedie, ma abbiano forse smesso di erodere lo «zoccolo duro» di coloro che possono contare su redditi stabili e consistenti, siano essi lavoratori a tempo pieno o pensionati.

A tal proposito, essendo il nucleo famigliare l'unità di indagine più rilevante, è utile osservare l'evoluzione della posizione lavorativa del capofamiglia (figura 2.7). Notiamo così che il terremoto della crisi ha avuto i suoi maggiori effetti sul lavoro dipendente a tempo indeterminato: i capifamiglia in tale situazione erano quasi il 42 per cento nel 2009, a cui si aggiungeva un 23 per cento di pensionati; nel 2012 i lavoratori a tempo indeterminato erano scesi sotto il 37 per cento, con un transito verso il lavoro indipendente (+2 per cento), la pensione (+1,6 per cento), il tempo determinato o forme atipiche (+1 per cento), la disoccupazione o altre situazioni non dichiarate (+1 per cento).

A partire dal 2012 si è assistito a una sorta di stabilizzazione: il lavoro a tempo indeterminato ha leggermente recuperato e riguarda circa il 39 per cento dei capifamiglia, i pensionati sono

Figura 2.7 – Posizione lavorativa del capofamiglia
(valori percentuali)

(*) Dato riponderato sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

rimasti intorno al 24 per cento. Stabili anche i lavoratori indipendenti (intorno al 29 per cento), in lieve crescita il tempo determinato, a fronte di una riduzione di altre situazioni marginali (in particolare della disoccupazione) a partire dal 2013.

2.4. Il reddito alla fine della crisi: l'incremento dell'area di vulnerabilità

Il quadro che emerge da quanto sopra è quello di una famiglia che ha subito il colpo della crisi e che si è stabilizzata in una situazione che dal punto di vista lavorativo è leggermente peggiore, con una riduzione del lavoro dipendente a tempo indeterminato compensata da lievi incrementi del lavoro a tempo determinato, del lavoro indipendente e dell'accesso al pensionamento (soprattutto nel primo biennio della crisi).

Ancorché – lo si è visto anche nelle precedenti indagini – la crisi abbia sferrato il suo colpo peggiore nel 2012, il percorso di assestamento non sembra del tutto completato; in particolare, l'evoluzione delle condizioni lavorative non è incoerente con un peggioramento della condizione del reddito che è tuttora in corso, sia in termini di distribuzione sia in termini di incertezza.

Nel 2009 (figura 2.8) il 60 per cento delle famiglie aveva un reddito mensile compreso tra 1.500 e 2.500 euro, ricadeva cioè nelle due fasce centrali di reddito, e quasi la metà ricadeva nella fascia tra 1.500 e 2.000 euro. Tale fascia ha subito una notevole compressione nel 2012, nel 2013 è rimasta sostanzialmente ferma e nel 2014-2015 ha subito ulteriori, sia pur

meno pronunciate riduzioni; la zona tra 2.000 e 2.500 euro è rimasta pressoché stabile (+1,8 per cento dal 2009 e +0,9 per cento dal 2014). Il risultato è che, nel 2015, le due fasce centrali (tra 1.500 e 2.500 euro) raccolgono circa il 37 per cento delle famiglie (nel 2014 ne raccoglievano oltre il 40 per cento), mentre meno di un quarto (il 23,6 per cento) delle famiglie guadagna tra 1.500 e 2.000 euro (era il 27,5 per cento nel 2014).

Figura 2.8 – Reddito mensile della famiglia dichiarato dall'intervistato e indice dei prezzi (FOI)
(valori percentuali)

(*) Dato riponderato sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

A fronte di quanto accade ai redditi intermedi, si osserva una sostanziale stabilità della quota di famiglie con redditi superiori a 2.500 euro: erano circa il 27 per cento nel 2013, il 29 per cento nel 2014 e il 28,4 per cento nel 2015; in particolare, si osserva un incremento delle famiglie con reddito fra 3.000 e 5.000 euro, che passano nell'ultimo anno dal 9,6 al 12 per cento, e quasi raddoppiano rispetto al 2009.

Le famiglie con redditi bassi (sotto i 1.500 euro) erano circa il 13 per cento nel 2009 e sono circa il 34 per cento nel 2015; la grande espansione di tale area di difficoltà è avvenuta nel 2012 e da allora non si è del tutto arrestata. Nel 2014 ha riguardato quasi un terzo delle famiglie (32,6 per cento) e nel 2015 ha superato il terzo (33,9), con un incremento della fascia più critica (fino a 1.000 euro) ai livelli del 2012 (9,2 per cento), dopo le riduzioni del 2013 e del 2014. Nonostante l'andamento dei prezzi, che hanno smesso di crescere nell'ultimo triennio, ne abbia mitigato l'impatto reale, l'allargamento di tali fasce di reddito rimane un fenomeno preoccupante, soprattutto per la precarizzazione delle famiglie coinvolte.

Nel complesso, fra il 2013 e il 2015 si osserva un certo processo di stabilizzazione che, tuttavia, non è in grado di interrompere neanche nell'ultimo anno la polarizzazione dei redditi,

che vede un deciso allargarsi delle fasce deboli e una stabilità di quelle più abbienti a fronte di una marcata contrazione delle fasce intermedie: le famiglie con redditi bassi hanno quasi raggiunto il numero di quelle con redditi intermedi.

Sia pure in assenza di bruschi peggioramenti, occorre dunque porre al vaglio il moderato ottimismo del 2014, quando era sembrato che le famiglie, riducendo sicuramente le aspettative, avessero tuttavia ripreso il controllo del proprio budget. Lo scivolamento, che non si è ancora arrestato, di parte delle famiglie verso aree di criticità allarga una zona di incertezza a danno di quella fiducia che è alla base del passaggio dalla fine della crisi all'inizio della ripresa.

Figura 2.9 – «Lei ha in questo momento un reddito sufficiente o insufficiente?»
(tenendo conto anche di eventuali pensioni, risparmi e altre fonti di reddito della famiglia; valori percentuali)

(*) Dato riponderato sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Queste ambiguità di segnale trovano conferma quando viene chiesto agli intervistati se percepiscono il proprio reddito corrente come sufficiente o insufficiente. L'esame della figura 2.9 mette in luce due problemi: in primo luogo, dal 2011 in poi si allarga l'area di coloro dichiarano il loro reddito «appena sufficiente»; in secondo luogo, dal 2011 al 2013 peggiora il saldo tra coloro che dichiarano di avere un reddito «sufficiente» o «più che sufficiente» e coloro che lo ritengono, al contrario, «insufficiente» o «del tutto insufficiente». Tale saldo migliora nel 2014, ma peggiora nel 2015 fino ad arrivare al di sotto del minimo raggiunto nel 2013.

L'allargamento dell'area d'incertezza relativa al reddito appena sufficiente è, in termini assoluti, un dato cui prestare attenzione, giacché segnala l'aumento del numero di soggetti che si trovano in situazione di difficoltà nel controllare il proprio bilancio; tuttavia nel 2014 tale allargamento aveva assunto una connotazione in parte positiva, in quanto era avvenuto attraver-

so una riduzione di circa il 4 per cento dell'area del reddito insufficiente, a fronte di un incremento solo del 2 per cento di coloro che dichiaravano di avere un reddito sufficiente. Oltre all'espandersi dell'area di incertezza, si osservava dunque un miglioramento del saldo tra giudizi positivi e giudizi negativi, passato dal 42 al 48 per cento. Nel 2015 sembra, al contrario, ripetersi la storia vista tra il 2011 e il 2013: l'area di vulnerabilità si amplia a causa di una riduzione, rispetto allo scorso anno, di coloro per i quali il reddito è sufficiente, che scendono del 6 per cento contro un aumento del 3 per cento di chi dichiara di avere un reddito insufficiente.

In altri termini, l'area del reddito «appena sufficiente» sembra essere una sorta di passaggio[2] che si allarga quando si assiste a una migrazione tra l'area di insufficienza e l'area di sufficienza del reddito, giacché non tutti riescono a transitare «in un solo passo», ma attraversano prima un periodo di vulnerabilità; il fenomeno si ripete, per lo stesso motivo, quando la migrazione avviene in senso inverso. La direzione del passaggio è segnalata dal saldo tra giudizi positivi e negativi, la cui riduzione nel 2015 merita di essere approfondita.

Figura 2.10 – Scomposizione del peggioramento del saldo di percezione del proprio reddito
(valori percentuali)

Ci siamo chiesti quali categorie di intervistati abbiano dato il maggior contributo alla riduzione del saldo, che è stata pari, nel complesso, a ben 9,4 punti percentuali (figura 2.10); è evidente che il contributo di ciascuna categoria dipende sia dalla variazione del saldo tra il 2014

[2] Si prenda l'affermazione come ipotesi, con le dovute cautele imposte all'analisi dei flussi quando si utilizzano dati di *cross-section* e non di panel.

e il 2015 per la singola categoria, sia dal peso di tale categoria all'interno del campione[3]. La suddivisione per classi di età mostra che al peggioramento hanno contribuito soprattutto la classe 25-34 anni (caratterizzata, si è visto, da elevati incrementi dei tassi di disoccupazione a partire dall'inizio della crisi), quella 45-54 anni e gli ultrasessantacinquenni; a livello di area geografica, il Sud-Isole conta per oltre cinque dei nove punti di peggioramento complessivo, il Centro per più di tre, mentre migliora la situazione del Nord-Est. L'analisi per livello di istruzione vede i maggiori contributi dai livelli più bassi (media inferiore e licenza elementare) e anche dai più alti, mentre è quasi nullo (e lievemente in controtendenza) il contributo del livello intermedio (scuola media superiore). Il peggioramento di coloro che hanno un'istruzione universitaria potrebbe apparire sorprendente, ma occorre tenere conto della correlazione tra l'istruzione e le altre dimensioni del campione, come, ad esempio, la professione o l'età. In effetti la suddivisione in base alla professione dell'intervistato vede un contributo in controtendenza solo del livello impiegatizio, un forte peggioramento per i pensionati (che contano per un terzo del calo del saldo) e anche un peggioramento per le professioni autonome, quelle dirigenziali e quelle manuali (incluse nella categoria «altro»). Per quanto riguarda le classi di reddito, il peggioramento del giudizio riguarda principalmente i redditi più bassi.

Ogni singola categoria meriterebbe forse un'indagine a sé, che ci porterebbe però lontano dai nostri obiettivi. Nel complesso occorre ricordare, in primo luogo, che qui si fa riferimento a una «percezione» della sufficienza del reddito: il termine «sufficienza» non è definito in modo preciso e rimane, dunque, legato alle aspettative dell'intervistato; a nostro avviso, tuttavia, il peggioramento ha un significato di un certo rilievo, poiché indica una difficoltà del soggetto a riprendere il proprio equilibrio finanziario.

In secondo luogo, l'allargamento strutturale dell'area di vulnerabilità (il reddito «appena sufficiente») causato dalla crisi significa che un maggior numero di persone si concentra sulla linea di confine tra sufficienza e non sufficienza del reddito, e ci si può ragionevolmente attendere che questo produca una instabilità, anch'essa strutturale, del saldo tra giudizi positivi e giudizi negativi. Una tale espansione delle situazioni di incertezza fa da contrappunto alla compressione delle fasce di reddito intermedie e alla conseguente polarizzazione dei redditi: fino a quando una stabile ripresa non consentirà di invertire tale tendenza, movimenti rilevanti a margine delle aree di sufficienza e insufficienza del reddito, verso e dall'area di vulnerabilità, saranno un portato strutturale della crisi.

Al di là, dunque, delle variazioni del saldo tra percezioni positive e negative del proprio reddito, per verificare se le famiglie abbiano riacquistato il controllo dei loro bilanci, pur nell'ambito di una riduzione consolidata del tenore di vita e dei consumi (secondo l'ipotesi avanzata lo scorso anno), occorre indagare i concreti comportamenti di difesa, per capire se, come timidamente emerso nell'indagine 2014, questa tendenza alla riduzione si stia consolidando.

[3] Avendo utilizzato il campione 2015 riponderato, i pesi delle varie categorie non cambiano, fatta eccezione, ovviamente, per le classi di reddito, nel cui caso sono stati mantenuti forzatamente costanti per il calcolo. Per questa ragione la somma delle singole variazioni è leggermente superiore alla variazione complessiva.

2.5. Aspettative e prudenza nel transito tra crisi e ripresa

Al fine di indagare gli interventi sui budget famigliari, utilizziamo una domanda sul tenore di vita, introdotta nel 2011, relativa ai comportamenti che la famiglia ha adottato «negli ultimi tre anni». È così possibile abbracciare l'intero arco della crisi a partire dal 2008.

Nel 2014 il numero di coloro che dichiaravano di aver dovuto riconsiderare le spese famigliari faceva registrare una significativa contrazione per tutte le voci di spesa; una tale tendenza non è del tutto confermata nel 2015. Si riduce ulteriormente il numero delle famiglie che hanno ridotto le spese per la cura personale (–1 per cento circa), per i figli (–3 per cento circa), per la cultura (–4,4 per cento), per lo sport e il benessere (–3 per cento), per le vacanze (–6,3 per cento). Rimane sostanzialmente stabile, invece, il numero delle famiglie che hanno dovuto ridurre le spese sanitarie, aumentano quelle che hanno dovuto ridurre la spesa per gli aiuti domestici (+2,5 per cento), un leggero incremento si registra fra coloro che hanno scelto di produrre in casa merci e servizi prima acquistati all'esterno e coloro che hanno ridotto la spesa per il tempo libero; mentre un aumento più marcato segnano le famiglie che hanno ridotto i consumi giornalieri (+7,3 per cento) nonché quelle che hanno rinviato l'acquisto, in programma, dell'auto (+3 per cento) o della casa (+3 per cento). Sul fronte della ricchezza accumulata, rimane stabile il numero significativo (intorno al 40 per cento) di famiglie che hanno dovuto intaccare i risparmi, nonché di quelle che hanno messo in vendita un immobile (intorno all'8 per cento).

Il quadro, dunque, è più complesso rispetto alla generalizzata riduzione dei comportamenti di difesa osservata nel 2014. Occorre, tuttavia, considerare due aspetti. In primo luogo, non bisogna sovrastimare l'importanza della riduzione del 2014: la domanda posta agli intervistati si riferisce, infatti, ai comportamenti adottati nei tre anni precedenti, dunque la variazione tra un anno e l'altro rappresenta sempre un saldo tra le famiglie che hanno adottato comportamenti di difesa nell'ultimo anno e quelle che lo avevano già fatto tre anni prima (e che non sono più conteggiate)[4].

In secondo luogo, e questo è forse l'aspetto più importante, tra il 2011 e il 2013 si vede un costante incremento delle famiglie che sono costrette all'abbassamento del tenore di vita da una effettiva riduzione dei mezzi e non da una libera scelta prudenziale: queste passano da circa il 45 per cento nel 2011 a circa il 56 per cento nel 2013. A partire dal 2014, invece, tali situazioni cominciano a migliorare (54 per cento) e la tendenza prosegue nel 2015 (51 per cento).

Ancorché a livello globale siano confermati i segnali della fine della crisi, la condizione delle famiglie continua a mostrare luci e ombre. Non è più evidente la tendenza al peggioramento, ma non è consolidata quella al miglioramento: molte famiglie entrano in una situazione di fragilità e, se è ancora elevata la quota di esse che è costretta a ridurre il proprio tenore di vita, una quota quasi identica lo fa per motivi precauzionali, confermando una ripresa di controllo del proprio bilancio pur nell'incertezza di quando le cose cominceranno realmente a migliorare.

[4] Per conseguenza, in presenza di un andamento diseguale negli anni di tali tipi di comportamento, non è sempre chiaro il significato del confronto tra due anni contigui. Il fatto che non tutti i comportamenti che penalizzano il tenore di vita riprendano vigore dopo il 2014 e, anzi, alcuni continuino a contrarsi, rimane una buona notizia.

Figura 2.11 – «In conseguenza della crisi iniziata nel 2008, la Sua famiglia, negli ultimi tre anni…»
(valori percentuali; alcune voci sono state introdotte nel 2012 e nel 2013)

(*) Dato riponderato sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Figura 2.12 – «Gli effetti della crisi sul bilancio della Sua famiglia nel 2015 saranno…»
(valori percentuali)

(*) Dato riponderato sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

La figura 2.12, unita all'analisi precedente, consente di indagare il ruolo delle aspettative nei comportamenti che caratterizzano il transito fra crisi e ripresa: l'incertezza è testimoniata dal fatto che il campione si divide circa a metà tra coloro che ritengono che gli effetti della crisi

siano destinati a peggiorare, che sono il 51 per cento, e coloro che ritengono che si siano ormai stabilizzati, ovvero, in misura ancora molto ridotta, che siano destinati a ridursi. Un dato interessante è che lo sgranarsi delle percentuali rispetto alla media, nei vari strati del campione, è assai meno evidente quest'anno rispetto al 2014, benché una certa variabilità rimanga riscontrabile. I giovani sono leggermente più pessimisti della media (il 56 per cento attende un peggioramento), così pure coloro che hanno bassi livelli di istruzione (licenza media o elementare) che contano rispettivamente il 55 e il 62 per cento di pessimisti, contro un maggior ottimismo di chi ha una laurea (solo il 38 per cento attende un peggioramento). Tra le professioni, gli imprenditori e liberi professionisti, nonché i dirigenti e alti funzionari, si discostano dalla media per un notevole ottimismo: quasi i due terzi del primo gruppo e oltre i due terzi del secondo ritengono che gli effetti della crisi siano stabili o in lieve diminuzione. Le famiglie senza figli conviventi sono più pessimiste della media, così pure le famiglie del Sud, a fronte di un maggiore ottimismo di quelle del Nord.

Figura 2.13 – Variazione delle aspettative positive o negative rispetto al 2014

(valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

La figura 2.13 mostra le variazioni, tra il 2015 e il 2014, delle aspettative sugli effetti della crisi: dall'analisi grafica balza all'occhio una buona notizia, ossia il fatto che la maggiore uniformità tra le varie categorie è stata ottenuta in gran parte grazie a un incremento delle aspettative di stabilità, a fronte di una riduzione, principalmente, di quelle di peggioramento; anche quelle di miglioramento si riducono, ma in misura decisamente minore[5].

[5] Unico vero *outlayer* sono i dirigenti e funzionari, i quali, tuttavia, registravano nel 2014 una quota anomalmente alta di giudizi di stabilità (78,8 per cento) a fronte di una quota anomalmente bassa di giudizi negativi (15,2 per cento).

Pur non addentrandoci in ipotesi difficilmente verificabili sulle ragioni del mutamento delle aspettative all'interno delle diverse categorie, ci piace leggere il dato in modo ottimistico: aumentano coloro che ritengono che la tempesta sia passata, pur riducendosi anche entusiasmi troppo facili; tali aspettative, d'altra parte, suggeriscono alle famiglie il mantenimento di comportamenti prudenziali nella transizione tra crisi e ripresa che possono avere effetti sul formarsi del risparmio e che sono finalizzati a una riacquisizione del controllo sul proprio budget.

2.6. Riappropriarsi del proprio budget: il risparmio è davvero tornato

Non è questa la sede per dirimere la secolare questione su quanto il risparmio piuttosto che un ritorno ai consumi siano desiderabili durante le prolungate recessioni; si tratta di una questione che ha rilevanti e non immediati aspetti tecnici, che si intrecciano con quelli più propriamente ideologici.

Ci interessa indagare, invece, quale sia la percezione dell'importanza del risparmio, se le difficoltà la abbiano in qualche modo mutata, ovvero se il comportamento delle famiglie in termini di risparmio, così come ipotizzato nell'indagine 2014, sia interpretabile come un segnale, più che come la causa, del passaggio tra crisi e ripresa.

Figura 2.14 – «Per una famiglia come la Sua, risparmiare è una cosa…»
(valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

In primo luogo, rileviamo una notevole stabilità nella percezione dell'importanza del risparmio anche durante la tempesta della crisi (figura 2.14): tra il 2000 e il 2015 la fotografia non è cambiata, sono rimasti pari al 23 per cento coloro che ritengono il risparmio «indispensabile» e, anzi, sono aumentati coloro che lo ritengono «molto utile», dal 36 al 40 per cento, a fronte di una stabilità di chi lo ritiene «inutile» o «poco utile» e di una riduzione di chi lo giudica solo «abbastanza utile». Insomma, il nostro rimane un campione di risparmiatori, quanto meno nelle intenzioni, con il 62 per cento dei soggetti che ritengono il risparmio indispensabile o molto utile, e si arriva al 94 per cento se includiamo coloro che lo giudicano abbastanza utile. L'area di chi ritiene il risparmio indispensabile o molto utile si allarga quasi costantemente, conoscendo un arretramento rilevante solo nel 2012, l'anno nel quale, si è visto, maggiormente si comprime la fascia di reddito media a favore di quelle più basse. Anche in tale anno, tuttavia, il 61 per cento degli intervistati ritiene il risparmio molto utile o indispensabile.

Il 2014 aveva segnato, dopo un miglioramento l'anno prima, un ritorno verso la situazione del 2012. Nel 2015 il quadro riprende però a migliorare, con una lieve contrazione di coloro che ritengono il risparmio poco utile e un incremento di quasi tre punti di coloro che lo ritengono indispensabile.

Figura 2.15 – «Per una famiglia come la Sua, risparmiare è una cosa…»: confronto per età e per istruzione
(valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

La figura 2.15 mostra come la percezione dell'utilità del risparmio sia un fatto di cultura nazionale, quasi invariante rispetto ai diversi gradi di istruzione, e che si sovrappone, nell'andamento per fasce d'età, alle esigenze del ciclo vitale, senza mai ridursi significativamente.

L'elevato valore nella fascia d'età 18-24 anni (il 68 per cento ritiene il risparmio molto utile o indispensabile) potrebbe indurre a sostenere che in Italia a risparmiare si impara da giovani, ma non va dimenticato che la numerosità del campione in tale fascia non consente ipotesi troppo ardite; certo è che nelle età intermedie l'importanza del risparmio è ampiamente confermata. Tra 55 e 64 anni se ne osserva, al contrario, una riduzione: solo il 56 per cento ritiene il risparmio utile o indispensabile, mentre cresce di otto punti la fascia di «incertezza» che lo ritiene abbastanza utile, e un lieve incremento dell'importanza percepita si osserva oltre i 65 anni. I dati sono coerenti con l'esigenza di accumulare risorse nel pieno della vita lavorativa, esigenza che, presumibilmente, diviene meno stringente a fine carriera, mentre negli anziani non è improbabile che la percezione di importanza del risparmio, anche temporanea[6], aumenti dopo il pensionamento.

Esaminando le risposte rispetto al grado di istruzione, si nota una notevole uniformità di vedute, sicché il crescere del livello di istruzione non è in grado di modificare in modo rilevante l'importanza percepita del risparmio; unico dato contrastante è il brusco incremento dell'area di incertezza relativo a coloro che hanno la sola licenza elementare (da circa il 30 per cento, per i livelli di istruzione superiori, a circa il 43 per cento); una spiegazione richiede probabilmente di correlare il dato agli altri fattori socio-economici e demografici relativi a chi ha un basso livello di istruzione.

Nel complesso, dunque, l'importanza del risparmio per gli italiani sembra strutturale piuttosto che congiunturale; certo è, tuttavia, che la congiuntura genera comportamenti delle famiglie che incidono sulla loro capacità o volontà di risparmiare. In particolare, l'emergere del risparmio è segnale di una capacità di controllo del bilancio famigliare che non solo, come si è detto, è fondamentale per programmare il futuro, ma che diviene realizzabile soltanto quando i vincoli di liquidità imposti dalla recessione non penalizzano eccessivamente le esigenze di consumo.

Vediamo così (figura 2.16) come, salvi singoli periodi in controtendenza (2002, 2006 e, in misura minore, 2011) vi sia, a partire dal 2000, una progressiva erosione del numero di famiglie che riescono a risparmiare: erano i tre quarti delle famiglie nel 2000 e sono, nel 2015, poco più dei due quinti (circa il 44 per cento); i non risparmiatori sorpassano i risparmiatori nel 2007, alle soglie della recessione tecnica, proprio nell'anno in cui è maggiormente evidente la percezione dell'importanza del risparmio (figura 2.14). Nel 2007 avviene anche il sorpasso tra i risparmiatori intenzionali e quelli non intenzionali: coloro che risparmiano per uno scopo preciso superano coloro che, a fronte di un buon controllo del proprio bilancio, riescono a mettere qualcosa da parte pur senza una finalità specifica. A fronte di una sostanziale stabilità dei risparmiatori intenzionali, che, a parte qualche oscillazione, rimangono intorno ai livelli del 2000 (circa il 25 per cento), sono quelli non intenzionali, nel tempo, a contrarsi drasticamente, a causa di una compressione dei redditi che costituisce la «tempesta perfetta» per la ordinata gestione del bilancio famigliare. Il dato va letto insieme a quello della propensione media al risparmio, calcolata sulla base delle dichiarazioni dei risparmiatori: si tratta di una media ponderata per il numero di soggetti, ma non ponderata per le dimensioni del reddito. Non varia molto (salvo una caduta nel 2003-2004) tra il 2000 e il 2015,

[6] Si veda AA.VV., *Implications of demographic change in enlarged EU on patterns of saving and consumption and in related consumer's behaviour*, European Union, DG Employment and Social Affairs, 2006.

mantenendosi intorno al 12 per cento (dal 12,4 all'11,6), ma si muove spesso in controtendenza rispetto al numero dei risparmiatori, soprattutto di quelli non intenzionali, e conferma che l'entrata o l'uscita da tale area riguarda soggetti dal reddito vulnerabile, che sono in grado di risparmiarne una percentuale risicata. Con l'ingresso di risparmiatori non intenzionali nell'area del risparmio aumenta il numero di risparmiatori, ma si riduce in media la parte di reddito accantonata; il contrario succede con la loro uscita, e questo spiega anche la maggiore stabilità della propensione media a fronte della riduzione di lungo periodo del numero di risparmiatori[7].

Figura 2.16 – Distribuzione degli intervistati tra risparmiatori e non risparmiatori nei dodici mesi precedenti l'indagine, propensione media al risparmio e tasso di variazione del PIL
(valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Fonti per il tasso di crescita del PIL: Istat per gli anni dal 2000 al 2014, FMI per la stima 2015

Tuttavia, è l'esame del grafico a partire dal 2012 che porta buone notizie: la tendenza infatti si inverte e, in particolare, i risparmiatori non intenzionali, rimasti costanti al 16 per cento tra il 2012 e il 2013, salgono nel 2014 a circa il 18 per cento, e tale aumento è confermato nel 2015, anno nel quale raggiungono il 19 per cento. Si tratta di una conferma, per quanto iniziale, di quanto emerso nell'indagine dell'anno passato e, sulla base di quanto visto finora, è ragionevole pensare che ciò sia dovuto a due ragioni: in primo luogo, alle azioni messe in

[7] Benché tutti tendano a risparmiare meno, si riduce il peso di chi risparmia poco e aumenta quello di chi risparmia di più.

atto dalle famiglie per adattare alla crisi le proprie abitudini di spesa, che hanno rafforzato nel 2015 il ritorno al controllo del proprio budget già rilevato nel 2014; in secondo luogo, l'atteggiamento prudenziale nella transizione, forse un po' troppo lunga, che le famiglie stanno vivendo tra crisi e ripresa.

Di un certo interesse, e ragione di moderato ottimismo, è l'analisi dei luoghi dove il risparmio non intenzionale si forma (figura 2.17), che per completezza abbiamo abbinato al dato, suddiviso per categorie, relativo alla valutazione positiva («molto utile» o «indispensabile») del risparmio.

Figura 2.17 – Dove sta rinascendo il risparmio

(percentuali di risparmiatori non intenzionali e di intervistati che danno una valutazione positiva del risparmio)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Nell'analisi per fasce di età notiamo come esse siano tutte più o meno allineate alla media nazionale: si tratta di un mutamento importante rispetto al 2014, quando il risparmio era confinato alle fasce più giovane e più anziana; la prima, probabilmente, con meno oneri famigliari, la seconda con un reddito di fine carriera o garantito dal sistema previdenziale.

I vincoli di liquidità attanagliavano nel 2014 la fascia intermedia, che, secondo l'impostazione delle teorie del ciclo vitale, avrebbe dovuto accumulare risorse e invece contava solo il 5,5 per cento di risparmiatori non intenzionali, saliti nel 2015 a circa il 19 per cento. Valori decisamente superiori alla media nazionale si hanno per i livelli di istruzione elevati, in particolare per l'università (32 per cento di risparmiatori non intenzionali)[8], contro valori nettamente inferiori (circa il 13 per cento) per chi ha la licenza media o elementare.

Meglio della media nazionale fanno poi gli imprenditori e liberi professionisti (tra i quali i risparmiatori non intenzionali passano dal 27 per cento del 2014 al 35 per cento del 2015), sotto la media sono i pensionati (15 per cento) e, ovviamente, la categoria «altro», che comprende le forme atipiche e anche i disoccupati; un po' allarmante è la situazione di artigiani ed esercenti, che erano in linea con il dato nazionale nel 2014 e peggiorano notevolmente nel 2015.

Le famiglie numerose fanno meglio delle altre, con il 24 per cento di risparmiatori non intenzionali (contro circa il 19 per cento delle famiglie senza figli), così pure fa il Nord-Ovest (25 per cento di risparmiatori non intenzionali) rispetto all'Italia centrale e meridionale (circa 15 per cento), mentre il Nord-Est è in linea con il dato nazionale. Chi deve pagare un affitto riesce a risparmiare meno (11 per cento), così come chi ha la casa in uso gratuito; queste categorie includono probabilmente un maggior numero di situazioni di debolezza rispetto alle famiglie che vivono in case di proprietà.

Per completare l'analisi dobbiamo volgere lo sguardo, infine, alle motivazioni di coloro che hanno risparmiato con un'intenzione precisa (figura 2.18).

Rileviamo così che quasi metà dei risparmiatori intenzionali intende accumulare risorse per far fronte a eventi imprevisti; i figli sono al secondo posto, citati dal 23 per cento dei risparmiatori (erano al terzo nel 2014, con il 16 per cento, dopo la casa, circa 17 per cento); nel 2015 la casa passa al quarto posto, citata solo dal 9 per cento dei risparmiatori intenzionali.

Il risparmio per la vecchiaia è al terzo posto, lo cita il 19 per cento dei risparmiatori (era al quarto l'anno passato); di coloro che risparmiano per la vecchiaia, circa un terzo lo fa per l'assistenza medica. Ancora più ridotto, dunque, è il numero di coloro che risparmiano per una motivazione generica, che può essere legata al reddito nell'età anziana.

Non si tratta, a parere di chi scrive, di un atteggiamento necessariamente imprudente: bisogna infatti ricordarsi che una buona parte del reddito da lavoro è già prelevata coattivamente con destinazione esplicitamente previdenziale, ed è il momento di affrontare il problema.

[8] Il dato può essere, tuttavia, correlato con l'età e con l'elevata percentuale di risparmiatori nelle fasce più giovani.

Figura 2.18 – Le motivazioni al risparmio
(una sola risposta ammessa; valori percentuali sui risparmiatori intenzionali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

2.7. Il risparmio previdenziale tra obblighi e desideri

Il sistema pensionistico pubblico, si sa, è finanziato a ripartizione; questo significa che i contributi raccolti in un certo anno sono immediatamente utilizzati per il pagamento delle pensioni, senza l'accumulazione di fondi, con conseguenze a livello sia aggregato sia individuale.

Non ci addentreremo nel primo aspetto, che è ben lontano dagli scopi di questa indagine; ci basti rilevare che, a livello aggregato, il sistema pensionistico a ripartizione non è altro che un importante meccanismo di ridistribuzione, che trasferisce il reddito dalle possibilità di consumo e risparmio dei giovani a quelle degli anziani, sicché potrà contribuire al risparmio aggregato se la propensione al risparmio dei secondi è maggiore di quella dei primi.

Più interessante, dal nostro punto di vista, è l'aspetto individuale: in questo quadro la partecipazione al sistema a ripartizione è una delle tante possibili forme di risparmio, ossia un sistema per trasferire risorse dal presente al futuro, finalizzato, in questo caso, a garantire un profilo di consumo ottimale nell'età anziana.

Come ogni forma di risparmio, anche la previdenza pubblica presenta rendimenti e rischi, e la riforma del 1995 (la cosiddetta riforma Dini) ha costituito la vera svolta nel sistema italiano: con l'introduzione del metodo di calcolo contributivo viene assegnato ai contributi versati un rendimento legato alla crescita della massa salariale, tenuto conto anche dell'aspettativa di vita al pensionamento. In questo modo il sistema mantiene in media l'equilibrio, ma il rischio

di rendimento (ossia di bassa crescita economica), che nel sistema precedente veniva assunto dal gestore e trasferito sulla fiscalità generale, viene ora lasciato in capo al lavoratore-futuro pensionato.

Il lavoratore vincolato al sistema a ripartizione sarà anche soggetto a un altro rischio, il rischio «politico», ossia all'eventualità che in momenti di particolare «stress» vengano cambiate le regole di calcolo e/o erogazione della pensione, come in effetti è successo nel nostro paese da parte di più di un governo, da ultimo con la riforma del 2011 (la cosiddetta riforma Fornero).

Abbiamo dunque chiesto agli intervistati se, a fronte delle variazioni intervenute nella normativa pensionistica, avessero fatto passi concreti per informarsi sull'età della pensione, ovvero sul suo plausibile ammontare. La domanda è stata rivolta ai soggetti che, al momento dell'intervista, erano ancora nel mondo del lavoro (figura 2.19).

Figura 2.19 – «A seguito della riforma Fornero, Lei si è fatto i conti, o se li è fatti fare rivolgendosi a uno specialista, sull'età a cui potrà andare effettivamente in pensione e sull'ammontare della stessa?»
(valori percentuali)

Nel complesso del campione, meno della metà degli intervistati si è informata sugli effetti dell'ultima riforma: circa il 47 per cento sull'età di pensionamento e circa il 43 per cento sull'ammontare della pensione. Nella prima metà dell'età lavorativa l'interesse è ancora minore: fra i 25 e i 34 anni i non informati superano l'80 per cento sia riguardo all'età sia riguardo alla pensione, mentre fra i 35 e i 44 anni sono il 62 per cento circa sull'età e il 68 per cento sull'ammontare. Le proporzioni si invertono bruscamente entrando nella seconda metà della vita lavorativa: tra i 45 e i 54 anni si è informato il 56 per cento del campione sull'età di pensionamento e il 52 per cento sull'ammontare della pensione; con l'avanzare dell'età, in prossimità del ritiro dal lavoro cominciano a giocare un ruolo di rilievo anche i consulenti, ai quali si rivolge circa un terzo della popolazione tra i 55 e i 64 anni.

Questa sorta di ritardo nell'acquisire informazioni, attendendo fino a ridosso dell'età di pensionamento, può essere vista come una forma di miopia; è vero, tuttavia, che i frequenti cambi normativi possono avere ridotto la percezione dell'utilità di informarsi con largo anticipo. Di fatto, le norme che cambiano spesso aumentano l'incertezza, e questo si riflette sulle aspettative circa il reddito al momento della pensione (figura 2.20).

Figura 2.20 – «E Lei pensa che quando avrà 65-70 anni [non lavorerà più, per gli intervistati occupati] avrà un reddito…»
(domanda posta agli intervistati con meno di 60 anni; valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Tra il 2007 e il 2015 si rileva un progressivo allargamento della linea di confine tra la sufficienza e l'insufficienza del reddito atteso: aumenta cioè la percentuale di coloro che attendono un reddito appena sufficiente, che erano meno di un quarto della popolazione nel 2007 e sono oltre un terzo (il 37 per cento) nel 2015. L'incremento dell'area di incertezza, così come spiegato per il reddito corrente, potrebbe rendere più instabile il saldo tra i giudizi positivi (reddito sufficiente o più che sufficiente) e quelli negativi (reddito insufficiente o del tutto insufficiente). L'area dei giudizi negativi nel 2015 riguarda, come nel 2007, circa il 18 per cento degli intervistati, mentre quella dei giudizi positivi passa da circa il 48 per cento a circa il 35 per cento. La maggiore contrazione dei giudizi positivi, così come la maggiore espansione (che rientrerà negli anni successivi) di quelli negativi, si ha nei due anni che seguono la riforma Fornero, nei quali il saldo tra coloro che ritengono in vecchiaia di avere un reddito sufficiente e coloro che, al contrario, pronosticano l'insufficienza del reddito, passa dal 26 per cento al 12 per cento. Nel 2014 si ha un miglioramento delle aspettative e dunque un brusco rialzo del saldo (fino a circa il 26 per cento), che conferma una certa instabilità e in parte viene ridimensionato quest'anno, scendendo al 18 per cento.

Il peggioramento nel tempo delle aspettative potrebbe anche derivare da un errore di stima, da parte degli intervistati, dell'assegno pensionistico che li attende[9], specie considerando il fatto che l'allungamento della vita lavorativa previsto dalla riforma produce, in un sistema attuarialmente equo, un incremento dell'assegno pensionistico: pertanto, non pare a chi scrive che la riforma delle pensioni giustifichi un eccessivo pessimismo sul reddito nell'età anziana.

È pur vero, tuttavia, che il campione include situazioni lavorative marginali che la crisi ha incrementato e che, se protratte, porterebbero a pensioni molto ridotte; inoltre, il perdurare delle difficoltà economiche, abbinato al forte prelievo obbligatorio a fini previdenziali, che si estende ormai anche al lavoro autonomo, comprime il reddito corrente e rende per molti ancor più difficile l'accesso alla pensione integrativa, nonché la copertura di altre ragioni di rischio.

Figura 2.21 – Sottoscrittori di forme di previdenza integrative e propensione al rischio; non sottoscrittori che dichiarano di non avere risorse da destinare a un fondo pensione
(valori percentuali)

* Percentuale calcolata sui soggetti che hanno sottoscritto una forma di previdenza integrativa.
** Percentuale calcolata sui soggetti che non sono interessati ad aderire o ad aumentare la partecipazione a fondi pensione nonostante i vantaggi fiscali.

Sul fronte della pensione integrativa, la figura 2.21 mostra, in primo luogo, che una quota relativamente ridotta di intervistati dichiara di avere sottoscritto una forma di previdenza di secondo o terzo pilastro: sono il 13 per cento in media, salgono fino a circa il 16 per cento nel pieno della vita lavorativa (15,9 per cento fra 35 e 44 anni e 15,4 per cento fra 45 e 54 anni) e raggiungono il 18 per cento a ridosso del pensionamento (fascia 55-64 anni); i più anziani, in gran parte già pensionati, sono coperti solo in minima parte dalla previdenza integrativa. In secondo luogo, tra coloro che hanno aderito, quasi un quarto sceglie una gestione

[9] I nostri calcoli, sulla base delle risposte al questionario, mostrano che l'assegno medio atteso è di poco inferiore ai 1.300 euro e, per le età comprese tra i 45 e i 54 anni, scende al di sotto dei 1.200 euro. Superati i 55 anni, forse anche a causa del maggiore intervento dei consulenti, il valore risale, giungendo a superare, sebbene di poco, i 1.300 euro.

bilanciata e mostra quindi una certa propensione al rischio rispetto alla gestione monetaria scelta dai restanti soggetti. Un dato per certi versi controintuitivo è che tale propensione al rischio riguarda un numero minore di soggetti fra 35 e 54 anni, mentre è più elevata alle età estreme. Tra coloro che non sono interessati ad aderire o a incrementare la contribuzione ai fondi pensione, dopo essere stati informati degli incentivi fiscali[10], una larga parte (circa il 46 per cento) dichiara di non avere liquidità sufficiente, situazione che si mantiene abbastanza stabile in tutte le fasce d'età ma peggiora (oltre il 47 per cento) tra i 45 e i 54 anni e anche tra gli under 35. Coloro che decidono, al contrario, di gestire da sé il risparmio previdenziale sono in media il 14 per cento.

Le aree di vulnerabilità percepita dagli intervistati non riguardano solo il reddito nell'età anziana (figura 2.22): la compressione del reddito disponibile nel pieno dell'attività lavorativa potrebbe rendere difficoltoso l'accesso anche alla copertura di altri rischi.

Notiamo così che quasi la metà degli anziani (circa il 47 per cento) si sente particolarmente vulnerabile al rischio di perdita dell'autosufficienza, problema che riguarda, comunque, più di un terzo anche della popolazione con meno di 65 anni. A questo si aggiunge un elevato senso di vulnerabilità ai costi della malattia, che riguarda circa il 39 per cento degli anziani e il 36 per cento del campione in generale; oltre un terzo di coloro che sono ancora in età lavorativa teme l'inabilità da malattia o infortunio, oltre alla perdita temporanea del posto di lavoro. La malattia o l'infortunio dei famigliari è particolarmente temuto da quasi un terzo del campione.

Il concetto di vulnerabilità è legato sia alla percepita probabilità dell'evento dannoso, sia all'entità dell'evento negativo e all'insufficienza di mezzi per affrontarlo. È dunque normale che il senso di vulnerabilità sia più elevato in quelle aree dove minore è la diffusione dei prodotti assicurativi: meno del 7 per cento degli intervistati dichiara di avere sottoscritto una polizza contro la perdita dell'autosufficienza (*long term care*) e il 32 per cento la vorrebbe sottoscrivere; solo il 14 per cento ha un'assicurazione caso morte (il 27 per cento la vorrebbe), così come un'assicurazione malattia (desiderata dal 32 per cento), e soltanto il 17 per cento si è autonomamente coperto contro l'infortunio o la disabilità (con il 31 per cento che vorrebbe farlo). In alcune di queste aree di rischio esiste una copertura pubblica (malattia e infortunio); comunque, anche dove esiste, è evidentemente percepita come insufficiente.

Il risparmio previdenziale degli italiani si muove dunque lungo un sentiero alquanto stretto tra obblighi e desideri. Se da un lato il sistema previdenziale pubblico appare sempre meno in grado, nella comune percezione e forse anche nella realtà, di garantire un sufficiente tenore di vita nell'età anziana, dall'altro questo stesso sistema vincola gran parte dei flussi di reddito delle famiglie, rendendo più difficile un'effettiva diversificazione del risparmio previdenziale e contribuendo, insieme alla compressione del reddito causata dalla crisi, alla difficoltà di affrontare alcuni altri rischi percepiti come rilevanti.

È naturale, in questo quadro, chiedersi quale sia il ruolo della proprietà immobiliare, che in Italia è consistente e, soprattutto, diffusa.

[10] D'altra parte, circa il 47 per cento del campione ha dichiarato di non essere a conoscenza di tali incentivi e il 24 per cento di esserne sì informato, ma di non ricordarlo più.

Figura 2.22 – Percezione della vulnerabilità a diverse aree di rischio
(valori percentuali)

2.8. Un paese *cash poor-house rich*

Il settore degli immobili è stato il primo a essere colpito dalla crisi e sembra essere l'ultimo della fila per uscirne. Si tratta di un *puzzle* non da poco in un paese, come il nostro, dove gran parte delle famiglie che affronta quotidianamente i problemi di liquidità generati dalla crisi è anche proprietaria di immobili.

La figura 2.23 offre un quadro di sintesi molto schematico dell'andamento del comparto delle abitazioni dalle soglie della crisi (2007) a oggi, sia dal lato dell'offerta sia da quello della domanda.

Figura 2.23 – Il settore delle abitazioni (fatto 100 l'anno di partenza delle serie)

(*) Dato stimato

Elaborazioni Centro Einaudi su dati Istat, Banca d'Italia, Agenzia del Territorio, ANCE

Dal lato dell'offerta vediamo come gli investimenti nella costruzione di nuove abitazioni siano in riduzione continua dal 2007 e abbiano costituito, nel 2014, appena il 42 per cento del totale di sette anni prima (un calo, dunque, di circa il 58 per cento); a questo si accompagna una ancora più elevata riduzione (–77 per cento) della nuova superficie utile, valutata sulla base dei permessi di costruire.

Sul lato della domanda le transazioni sono, nel 2014, poco più della metà di quelle del 2007, con due brusche contrazioni tra il 2007 e il 2009 e tra il 2011 e il 2012, mentre dal 2013 è iniziato un lieve recupero.

Le consistenze dei mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni hanno continuato a crescere fino al 2011, anno dal quale hanno cominciato a ridursi[11].

L'indice dei prezzi delle abitazioni è disponibile dal 2010 e mostra una stabilità dei prezzi delle abitazioni nuove a fronte di un peggioramento per quelle usate, che dal 2010 hanno perso oltre il 16 per cento del valore.

[11] Si noti che si tratta della variazione di uno stock e non dei nuovi mutui erogati anno per anno, dunque una crescita significa che le posizioni aperte superano quelle chiuse (o entrate in sofferenza) e non che ogni anno vengono erogati più mutui dell'anno precedente; così pure, *mutatis mutandis*, vale per una riduzione.

Le difficoltà del settore immobiliare si inseriscono su una situazione strutturale di proprietà diffusa, come mostra la figura 2.24, dalla quale rileviamo che la quota di famiglie che occupano una casa di proprietà si mantiene molto elevata e cresce ulteriormente da circa il 76 per cento del 2000 a circa il 79 per cento del 2015. In questo quadro, a fronte di condizioni difficili (crisi di liquidità famigliari o vulnerabilità del reddito nell'età anziana), rimane la carenza, sia di offerta sia di domanda, di prodotti finanziari che consentano di rendere liquida una tale ricchezza diffusa, ancorché penalizzata negli ultimi anni nel suo valore[12].

Figura 2.24 – Intervistati per titolo giuridico di possesso dell'abitazione in cui vive la famiglia

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Si osserva, d'altra parte, anche una progressiva, sia pure lenta, riduzione di coloro che si dichiarano soddisfatti degli investimenti immobiliari effettuati (figura 2.25): erano oltre il 94 per cento nel 2000, sono scesi a circa l'81 per cento nel 2015.

Si tratta di percentuali ancora molto elevate, all'interno delle quali, tuttavia, gioca un ruolo importante l'area di transizione degli «abbastanza soddisfatti», che tra il 2005 e il 2011 da meno di un terzo supera la metà degli intervistati. A partire dal 2012 l'area dei «poco o per nulla soddisfatti» si stabilizza all'11 per cento (nel 2000 era pari a meno del 5 per cento). Il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti conosce modeste oscillazioni (variando tra poco più dell'80 e poco meno del 90 per cento) fino al 2011, quando imbocca una discesa che lo porta, nel 2014, al 69,7 per cento, valore che, finalmente, mantiene nel 2015. Il trend discendente del prezzo degli immobili usati si riflette nel saldo tra coloro che ritengono che il loro investimento sia aumentato di valore e coloro che ritengono che sia, al contrario, diminuito, saldo che peggiora progressivamente con il consolidarsi della riduzione dei prezzi medi.

[12] Si veda E. Fornero et al., *Explaining why, right or wrong, (Italian) households do not like reverse mortgages*, «Journal of Pension Economics and Finance», marzo 2015.

La crisi, tutto sommato, non scalfisce nella sostanza la soddisfazione per l'investimento immobiliare, ne riduce solo l'intensità e la qualità, incrementando le aree di incertezza, e questo nonostante l'abbassamento dei valori e l'aumento degli oneri fiscali.

Figura 2.25 – «Nel complesso, Lei è stato soddisfatto di avere investito in immobili?»
(saldo soddisfatti-insoddisfatti e, dal 2012, tra coloro che percepiscono un aumento e una riduzione del prezzo)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

D'altra parte, l'allentamento dei trend negativi a partire dal 2012 è evidente anche nel grafico, e si accompagna alla modesta ripresa delle transazioni a partire dal 2013, che potrebbe essere il preludio del ritorno della domanda. È anche vero che le determinanti della domanda sono legate a una percezione dell'investimento immobiliare che in Italia deve avere qualcosa di particolare, se la proprietà degli immobili è così diffusa.

L'esame della serie storica della figura 2.26 mostra, a seguito della crisi, una drastica riduzione di chi ritiene l'immobile l'investimento migliore o più sicuro: tutto sommato, dalle crisi qualcosa si impara, e in effetti si nota un incremento anche di coloro che lo ritengono un investimento come un altro (pur rimanendo, questo, un giudizio di tipo minoritario, citato dal 15 per cento del campione nel 2015).

È aumentata notevolmente, com'è ovvio, la percezione dell'onerosità fiscale dell'immobile, unitamente a quella delle maggiori difficoltà di realizzo, mentre vogliamo interpretare come un buon segno il ritorno a livelli fisiologici della percentuale di chi dichiara di non potersi permettere l'acquisto di immobili.

Figura 2.26 – Giudizi sull'investimento immobiliare
(risposte multiple; valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Di particolare interesse è la stabile popolarità del giudizio che vede l'immobile come un «buon investimento a patto di usarlo/abitarlo», al quale si aggiunge, a partire dal 2012, «è il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli». La prima valutazione è sottoscritta nel 2015 dal 51 per cento degli intervistati e la seconda dal 36 per cento, quote che rimangono quasi immutate, salve poche eccezioni, attraverso le classi di età e i livelli d'istruzione. L'analisi per categorie delle risposte non mostra differenze significative, se non una comprensibile minore attenzione a lasciare eredità nella fascia d'età più giovane, oltre a un maggior peso, fra chi ha un'istruzione universitaria, del giudizio secondo il quale l'investimento immobiliare «non conviene più di altri», unito a un minor peso di chi ritiene si tratti dell'investimento «più sicuro» o «migliore».

In sostanza, ci troviamo di fronte a risparmiatori che hanno acquisito una maggior consapevolezza dei rischi che caratterizzano anche gli investimenti immobiliari, ma per i quali la casa assume connotazioni valoriali che vanno al di là degli aspetti meramente finanziari: per gli intervistati è ancora importante abitare in una casa di proprietà, così come lasciarla in eredità ai figli.

Questi aspetti valoriali promettono di rimanere una determinante fondamentale della domanda di abitazioni da parte delle famiglie, che altrimenti potrebbero, d'altra parte, investire in titoli del comparto immobiliare invece di contrarre un mutuo per comprarsi la casa.

La figura 2.27 indaga proprio la domanda potenziale e mostra nel tempo una contrazione di coloro che vorrebbero cambiare casa, che comunque rimangono un fattore di dinamismo del mercato e valgono il 2,4 per cento del campione. Tra il 2013 e il 2015 si osserva un dimezzamento di coloro che vorrebbero vendere senza riacquistare (dall'1,9 allo 0,9 per cento), a fronte di una quota non irrilevante di famiglie che desidera aumentare ulteriormente la propria «esposizione in immobili», che passa dal 5,7 per cento del 2013 al 6,1 del 2014, al 7,3 del 2015, anno dal quale il questionario consente di distinguere anche coloro che desiderano acquistare un immobile da mettere a reddito (2,6 per cento) da coloro che intendono acquistare per sé o per i famigliari (4,7 per cento).

Le intenzioni sono abbastanza differenziate se suddividiamo il campione per classi di età e per numerosità della famiglia. Vediamo così che il desiderio di acquistare una casa per sé o i propri famigliari è molto presente nelle fasce di età più giovani, è meno sentito tra 45 e 54 anni (forse perché già soddisfatto) e ritorna tra i 55 e 64 anni (forse per l'esigenza di aiutare i figli a «mettere su casa»). Una forte «voglia di casa» si trova anche nei nuclei famigliari costituiti da un solo componente e in quelli costituiti da tre componenti, forse anche a causa di una correlazione con le fasce d'età.

L'esigenza di cambiare abitazione è molto superiore alla media nella fascia d'età a ridosso del pensionamento (55-64 anni) e decisamente inferiore alla media nella fascia d'età 35-44 anni. L'idea di comprare un immobile da mettere a reddito è diffusa in modo abbastanza uniforme, benché poco presente fra gli ultrasessantacinquenni e più presente della media nelle famiglie di quattro persone.

Tanto per dare un'idea della domanda potenziale, tenuto conto che in Italia ci sono circa 25 milioni di famiglie, se tutti i *desiderata* dovessero realizzarsi, questo corrisponderebbe a una domanda di 2,4 milioni di abitazioni e a un'offerta in vendita di circa 800.000 abitazioni;

Figura 2.27 – «E nel corso dei prossimi mesi o del futuro imminente Lei ha forse in mente di realizzare uno di questi programmi?»
(valori percentuali)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

si consideri che le transazioni immobiliari di edilizia abitativa, in tutto il 2014, sono state poco più di 400.000.

È evidente che non tutti i desideri si realizzano, soprattutto non si realizzano immediatamente, ma questi dati cominciano a far intuire perché siamo un paese di proprietari di immobili, e anche perché la casa è forse l'unica vera tentazione che spinge a indebitarsi volentieri.

La figura 2.28 mostra come le famiglie che hanno in corso il rimborso di un mutuo rimangano intorno a un quinto del campione, superando un quarto nel 2003-2004, ma tornando ai livelli del 2000 nel 2015. La casa di abitazione (o per i figli) rimane di gran lunga la ragione principale per contrarre un mutuo: riguardava circa il 79 per cento dei mutuatari nel 2000, nel 2015 riguarda l'87 per cento; se consideriamo anche i mutui sottoscritti per l'acquisto di «un'altra casa», la casa è responsabile del 91 per cento dei mutuatari nel 2000 e di circa il 90 per cento nel 2015.

Figura 2.28 – Intervistati che dichiarano di avere in corso il rimborso di un mutuo
(percentuali degli intervistati) **e ragione del mutuo** (percentuali dei mutuatari)

(*) Dati del 2015 riponderati sul 2014 per rendere affidabile il confronto storico

Gli anni della crisi hanno parzialmente mutato, ma non stravolto, il quadro: si osserva, a partire dal 2011, una riduzione dei mutui contratti per l'acquisto di «un'altra casa», che passano da circa il 15 a poco più del 3 per cento; la crisi ha ridotto le imprese, dunque non stupisce la riduzione della percentuale di mutuatari che ha richiesto il finanziamento per un'attività commerciale o professionale; aumentano invece le famiglie che hanno richiesto il mutuo per «altri motivi», tra i quali non è difficile immaginare, in tempi di crisi, la semplice esigenza di liquidità o qualche forma di ristrutturazione dei debiti.

Tuttavia, dal 2012 alcuni segnali inducono a ritenere che il mercato del credito per le famiglie stia tornando alla normalità: in primo luogo, cresce la quota di soggetti che si sono rivolti alla propria banca abituale (dal 63 per cento nel 2013 al 79 per cento nel 2015), con una contemporanea diminuzione di coloro che hanno scelto altre banche per ottenere condizioni migliori o, peggio, perché la propria non avrebbe concesso il mutuo. In secondo luogo, tra il 2012 e il 2015 salgono da circa la metà a più di due terzi coloro che ritengono sufficiente l'importo concesso dalla banca rispetto alla richiesta (di converso, chi lo ritiene insufficiente

passa dalla metà a meno di un terzo). In terzo luogo, aumenta dal 44 per cento nel 2012 al 70 per cento nel 2015 chi ritiene che il costo del finanziamento sia nella norma o basso (costoro quadruplicano, da circa il 2 a oltre l'8 per cento), con una simmetrica riduzione di chi lo ritiene alto. Infine, analoghi trend positivi si osservano in merito alle garanzie accessorie, ai servizi aggiuntivi (assicurazioni, eccetera) e, in generale, alla corrispondenza del tipo di mutuo rispetto alla richiesta. Se l'offerta di credito sembra andare maggiormente incontro alla domanda, questa, al contrario, sembra arretrare: tra gli intervistati, quelli che nei dodici mesi precedenti l'intervista hanno esaminato, richiesto, trasferito o rinegoziato un mutuo passano dal 12,5 per cento nel 2012 all'8,4 nel 2014 e al 7,3 per cento nel 2015.

2.9. Tempo di ricostruire

La nostra percezione è di una crisi che ormai è rientrata, ma di un percorso tutt'altro che compiuto verso la ripresa, caratterizzato da una polarizzazione dei redditi, da un'accresciuta instabilità delle condizioni finanziarie di molte famiglie e, in generale, da un incremento dell'incertezza, che riguarda anche le aspettative di pensionamento e che suggerisce atteggiamenti prudenziali.

Tuttavia, appaiono confermate le speranze emerse timidamente l'anno passato: le famiglie si stanno riappropriando del proprio bilancio, un passo irrinunciabile per essere in grado di pensare con un minimo di ottimismo al futuro, e si consolida il ritorno del risparmio rilevato nel 2014.

Anche il settore della casa mostra i primi segnali incoraggianti, accompagnati dal ritorno alla normalità del mercato del credito. La crisi non ha potuto realmente scalfire l'importanza che gli italiani attribuiscono alla proprietà dell'abitazione.

La prognosi, che si spera realistica, è di un progressivo avvio sulla strada della ripresa: nella consapevolezza che ricostruire quanto perduto sarà faticoso, ma possibile.

Capitolo 3 ▪ Investimenti: i primi effetti del ritorno della fiducia

3.1. Riaffiora la fiducia e si allunga l'orizzonte degli investimenti

In ogni edizione di questa indagine sono stati esaminati gli obiettivi che guidano i risparmiatori nella realizzazione delle scelte di investimento.

In passato si è osservato un approccio piuttosto equilibrato degli intervistati. Gli investitori hanno storicamente prestato attenzione, pur con diversa intensità, alle differenti finalità di un investimento. La liquidità figurava tra gli aspetti cui era attribuita maggior importanza, ma venivano considerati quasi altrettanto rilevanti sia il rendimento (di breve o lungo periodo) sia la sicurezza (figura 3.1).

Figura 3.1 – Il diamante del risparmio. Gli obiettivi degli investimenti privilegiati dagli intervistati
(valori percentuali)

Con l'arrivo della crisi il fattore sicurezza ha acquisito il dominio delle preferenze e la garanzia di non perdere il capitale è diventata uno dei fattori critici per i risparmiatori, spaventati dal difficile contesto macroeconomico. È così che, a partire dal 2013, oltre la metà degli intervistati ha indicato la certezza di non perdere una parte significativa del proprio capitale come il primo aspetto al quale prestare attenzione nel momento in cui si investono i propri risparmi.

Nel 2015, tuttavia, alcuni timidi segnali di inversione di tendenza stanno affiorando. Nel corso dell'ultimo anno, a indizio della percezione che «il peggio sia passato», la quota di coloro che mettono al primo posto la sicurezza scende dal 55,2 al 52 per cento. Il timore di incorrere in

perdite finanziarie inizia a scemare e i risparmiatori ricominciano, con prudenza, a uscire dalla trincea e a cercare investimenti anche con altre caratteristiche. In particolare, è interessante osservare come una percentuale (per quanto ancora esigua) di intervistati abbia spostato la propria attenzione dalla sicurezza al rendimento di lungo periodo, puntando a valorizzare, nel corso del tempo, gli investimenti fatti.

In ogni caso, il rendimento di breve termine rimane comunque importante. Anche nel 2015, nonostante la crisi e un generale ripensamento delle finalità che dovrebbero essere alla base delle scelte di investimento, per ogni 17,5 investitori interessati *in primis* ai rendimenti immediati, ce ne sono 10,6 che considerano orizzonti più ampi per valutare la bontà dei propri investimenti. Con i tassi a breve termine schiacciati a circa zero, la ricerca dei rendimenti immediati sarà tuttavia sempre più complicata per i risparmiatori, i quali dovranno ripensare i propri obiettivi alla luce del set delle possibilità che il *quantitative easing* della BCE ha decisamente cambiato.

La liquidità, che come abbiamo evidenziato era tra gli aspetti più importanti negli anni pre-crisi (considerata al primo posto da circa un terzo dei risparmiatori fino al 2011), viene ora valutata prioritaria solo dal 13 per cento degli intervistati. Del resto, oggi possiamo tranquillamente affermare che pressoché tutti i prodotti finanziari (con la parziale eccezione di assicurazioni e fondi pensione) offerti ai segmenti *retail* siano dotati di spiccate caratteristiche di liquidità, e questo aspetto è ormai quasi dato per scontato dai risparmiatori.

Estendendo l'analisi anche alla seconda caratteristica citata come più desiderabile per i propri investimenti, la sicurezza, con il 75,9 per cento, resta un obiettivo-cardine con una certa costanza nel tempo. La sicurezza è quindi sempre una caratteristica valutata, se non indispensabile, quanto meno molto importante dalla grande maggioranza dei risparmiatori, a indicare che la tranquillità rappresenta un fattore estremamente critico nel momento in cui vengono prese le decisioni sull'allocazione dei propri investimenti.

La prudenza di fondo dei risparmiatori si riscontra anche indagando la propensione al rischio degli intervistati (figura 3.2).

Figura 3.2 – «In the misura Lei si definisce una persona favorevole a correre rischi nel campo degli investimenti finanziari pur di aumentare il rendimento atteso dagli stessi?»

A ciascuno di essi è stato richiesto di indicare, su una scala crescente da 1 a 5, la propria propensione a correre rischi nel campo degli investimenti finanziari al fine di aumentare il rendimento atteso dagli stessi. Solo il 6,9 per cento si colloca nei due «gradini» superiori della scala. Il 66 per cento si dichiara poco incline a rischiare e il 43,9 per cento del campione si posiziona nella fascia in assoluto più bassa. Non si osservano differenze significative nelle risposte tra i risparmiatori delle diverse età, mentre è discriminante il livello di istruzione, con una volontà di rischiare maggiore tra coloro che possiedono un titolo di studio più elevato. Tra le categorie professionali, come intuibile, i liberi professionisti sono i più propensi al rischio (il 18,7 per cento si colloca nei due «gradini» più elevati della scala), mentre i pensionati i più prudenti (il 78,8 per cento si pone nei due «gradini» più bassi). La percentuale di coloro che si dichiarano assolutamente contrari al rischio è inversamente proporzionale al reddito degli intervistati: quelli con limitate disponibilità finanziarie sono meno inclini a correre rischi nel momento in cui investono e preferiscono accontentarsi di rendimenti moderati pur di salvaguardare i propri risparmi.

Analizzando nel tempo quella che è stata la propensione al rischio dei risparmiatori, notiamo una certa stabilità nelle risposte. Nel 2011, in piena crisi, si è toccato il punto minimo di intervistati che si dichiaravano favorevoli o molto favorevoli ad assumersi rischi pur di ottenere rendimenti maggiori, mentre oggi la numerosità di questo *cluster* è tornata a un livello comparabile a quello degli anni precedenti. Diminuisce il numero di coloro che si dicono «poco o per niente favorevoli» mentre aumentano i «mediamente favorevoli», a indizio del fatto che, passati i momenti acuti della crisi, i risparmiatori italiani percepiscono come meno «pericolosi» i mercati e sono disposti ad accollarsi qualche, sia pur moderato, rischio in più.

L'orizzonte temporale considerato dagli investitori per la valutazione del rendimento di un investimento finanziario si sta ampliando (figura 3.3).

Figura 3.3 – L'orizzonte ottimale per la valutazione del rendimento di un investimento finanziario

Se, come si è visto, il rendimento di breve periodo rimane importante per una quota non trascurabile di interessati, la crisi finanziaria ha indotto a non considerare più il brevissimo termine come un corretto riferimento per giudicare il successo di un'operazione. Infatti il campione, nel suo complesso, guarda ai propri investimenti con lenti sempre più focalizzate sul lungo periodo. È in diminuzione la quota di coloro che considerano opportuno fare bilanci prima di un anno: erano il 30 per cento nel 2014 (e il 38,6 per cento nel 2007), sono il 24,2 per cento oggi. Coloro che ritengono appropriato effettuare una valutazione considerando un lasso temporale di oltre cinque anni sono l'8 per cento, mentre erano appena il 3,5 per cento nel 2012. C'è, infine, una quota rilevante di intervistati (38,6 per cento) che considererebbe opportuno selezionare, quale target, un periodo compreso tra un anno e tre anni, eliminando dai propri elementi di valutazione i possibili rendimenti nel brevissimo (meno di un anno), ma considerando comunque un orizzonte temporale piuttosto limitato.

In conclusione, analizzando le risposte fornite ai diversi quesiti da parte degli intervistati, rispetto agli anni passati si osserva una moderata crescita della propensione a guardare verso orizzonti dei propri investimenti più lunghi, dando un po' più di importanza alla crescita del capitale e riducendo l'appetito di liquidità. Tutto ciò purché non si alzi la probabilità di incorrere in perdite di capitale, rimanendo pur sempre la sicurezza uno degli aspetti più importanti che vengono presi in considerazione nel momento in cui si investono i propri denari.

3.2. La crisi si allontana, finanza ed economia interessano meno

Cala la tensione sulla situazione economica e torna a diminuire l'interesse verso le tematiche di natura finanziaria (figura 3.4). Dopo alcuni anni in cui si era registrato un aumento, si inizia a intravedere una certa inversione di tendenza, e la quota di coloro che si dichiarano attratti da questi argomenti, passata dal 45,5 per cento del periodo pre-crisi al picco del 57,7 per cento toccato l'anno scorso, torna a scendere nel 2015 al 54,3 per cento. Dopo gli anni passati a seguire l'altalena dello spread, questo graduale disinteressamento può essere tuttavia considerato quasi fisiologico.

Figura 3.4 – Intervistati interessati agli argomenti di informazione e analisi finanziaria
(valori percentuali)

Il grado di interesse verso queste tematiche non è omogeneo all'interno del campione degli intervistati. Tra i meno attenti alle informazioni sull'economia troviamo i molto giovani (il 68 per cento dei 18-24enni si dichiara «non interessato») e gli anziani (55,1 per cento degli ultrasessantacinquenni), gli uni e gli altri per ragioni diverse. I primi perché attratti da altri temi, i secondi per la minor necessità pratica di seguire e indirizzare i propri investimenti, trovandosi nella fase del «decumulo» delle scorte finanziarie. L'attenzione verso le tematiche economiche è inoltre inversamente proporzionale al livello di istruzione e al reddito.

Il ridotto interesse per le vicende dell'economia, della finanza e degli investimenti si traduce in una bassa quantità di tempo dedicato all'approfondimento e alla raccolta di informazioni (figura 3.5). Metà del campione dichiara di non spendere neanche un minuto del proprio tempo settimanale a tale scopo e solamente poco più del 10 per cento degli intervistati vi si dedica più di 1 ora. Anche in questo caso, giovani e anziani, meno istruiti e meno abbienti si dimostrano i meno propensi a occuparsi della tematica.

Figura 3.5 – Tempo settimanale dedicato all'informazione finanziaria per i propri risparmi
(valori percentuali)

Il «vissuto quotidiano» e la famiglia di origine continuano a rappresentare, per la metà del campione, la principale fonte di cultura finanziaria. Solo una parte residuale degli intervistati si informa perché interessato (10,8 per cento) o acquisisce informazioni specifiche grazie al proprio lavoro (12,5 per cento) o al proprio percorso di studi (5,9 per cento). Una riflessione interessante scaturisce dal fatto che, anche tra i giovani, sia particolarmente bassa la percentuale di coloro che riconducono le proprie conoscenze sul tema al proprio percorso di studi. Solo il 12 per cento degli under 34 riconosce infatti la scuola quale canale per acquisire questa tipologia di conoscenze, segno di una scarsa capacità del mondo dell'istruzione di affrontare i temi economico-finanziari. I livelli di educazione finanziaria degli italiani sono mediamente bassi, e questo va contro l'interesse generale. È importante che le persone sappiano programmare spese e risparmi lungo tutto l'arco del proprio ciclo vitale, che siano in grado di comparare tra loro opportunità di investimento o di finanziamento e riconoscere per tempo l'appropriatezza o meno dei propri piani pensionistici, via via che essi assumono la

forma mista di previdenza pubblica e privata. Sul tema dell'educazione finanziaria sia le istituzioni politiche sia quelle preposte all'istruzione e alla formazione hanno probabilmente fino a oggi investito troppo poco, in relazione ai bisogni della persona e della famiglia nel mondo contemporaneo.

Questo attingere alla «vita quotidiana» per la comprensione dei fenomeni economico-finanziari ha ripercussioni anche sulle modalità con cui si originano le scelte quando si tratta di gestire i propri risparmi. È così che quasi la metà degli intervistati – il 46,7 per cento – ritiene determinante il parere di amici, famigliari o colleghi nel prendere le proprie decisioni (figura 3.6).

Figura 3.6 – Principali fonti di informazione per le decisioni in materia di risparmio
(risposte multiple; valori percentuali)

Per il 65,1 per cento degli intervistati, però, l'investimento viene fatto non prima di essersi rivolti anche ai referenti presso la banca, a indicazione del fatto che, quando si tratta di mettere in gioco i propri averi, il parere di un esperto è comunque ritenuto importante. Peraltro, si registra un recupero della fiducia nei confronti della propria banca, dopo un momento di stallo negli anni della crisi. Nel 2006 l'80 per cento degli intervistati (circa il 15 per cento in più di oggi) si faceva guidare (anche) dai consigli del proprio istituto di credito o del proprio promotore per indirizzare le decisioni in tema di risparmio. Nel 2012 tale quota era scesa al 63,1 per cento e non può che essere presa come un segnale positivo l'inversione di tendenza registrata quest'anno con un lieve recupero di fiducia. È interessante osservare come, limitando l'analisi a quella che il campione ha citato come prima risposta (principale fonte di informazione), la banca di riferimento, con il 44,8 per cento di preferenze accordate, sia di gran lunga il canale in grado di influenzare in misura maggiore le scelte in tema di risparmio.

Internet viene citato quale fonte di informazioni utili da circa un quarto degli intervistati, faticando però a prendere terreno in maniera significativa. Anzi, rispetto all'anno scorso si regi-

stra una lieve flessione di coloro che utilizzano il web per decidere dove investire (dal 26,9 per cento al 23,1 per cento). Fa riflettere il fatto che «navigare», da postazione fissa o mobile, diventa un comportamento sempre più diffuso, ma il web non viene frequentato per attingere informazioni finanziarie, come ci si sarebbe aspettati.

E i mezzi di informazione tradizionali? Poco più di un terzo citava la tv tra le principali fonti di informazione nel 2001, mentre solo un quinto continua a citarla oggi. Stesso destino per i giornali tradizionali, specialistici e generalisti: oltre la metà li considerava importanti all'inizio del decennio scorso, meno di un quarto della popolazione li considera utili oggi. Dunque, non decolla come dovrebbe l'economia sul web, mentre declina la fruizione di contenuti economici attraverso i mezzi di comunicazione tradizionali.

Lo scarso interesse verso le tematiche di natura economico-finanziaria è in parte riconducibile anche alle limitate attività di investimento dei risparmiatori. Il 65,2 per cento degli intervistati non ha fatto, nell'ultimo periodo, investimenti che richiedessero una qualche azione di acquisizione preventiva di informazioni. Forse anche per colpa della crisi, negli ultimi anni i risparmiatori hanno preferito «stare alla finestra» piuttosto che prendere decisioni importanti sull'impiego del denaro. Del resto, come vedremo nel seguito dell'analisi, il rischio percepito può avere indotto a trattenere più liquidità sui conti correnti e a rinviare gli investimenti.

Come evolve la percezione della complessità del mondo economico-finanziario? Per il 46,3 per cento degli intervistati, investire è oggi più complesso che in passato, e non si può non avere comprensione per questo giudizio. Il *new normal* sembra ormai essere un mondo di rendimenti a breve negativi e prossimi allo zero per investimenti con scadenza superiore ai due anni. Investire è diventato più difficile perché la ricerca di rendimenti è diventata più difficile, e la comprensione degli effetti delle politiche monetarie straordinarie attuate nel corso degli ultimi mesi non è immediata per il risparmiatore medio.

Messi di fronte alla necessità di rispondere sulle motivazioni per le quali le decisioni sono oggi più complesse, gli intervistati non hanno infatti taciuto le ragioni pratiche di questo loro giudizio. Per il 43,8 per cento, una delle maggiori difficoltà risiede nella scelta del momento più opportuno per investire, disinvestire o cambiare l'allocazione dei propri risparmi, e per il 37 per cento nel comprendere a fondo il rischio che le proposte di investimento comportano. Entrambe le informazioni contenute in queste risposte sono una lampadina di allarme per chi si occupa del risparmio. *In primis* perché un risparmiatore, ossia un investitore non professionale, non dovrebbe guardare troppo al market timing e ricorrere invece al consiglio del proprio intermediario, considerando inoltre che, nell'ambito di un portafoglio diversificato (e non speculativo), il rendimento di lungo periodo difficilmente dipende dal timing, bensì essenzialmente dall'asset allocation. In secondo luogo, giudicare il rischio incluso nelle diverse forme di investimento quale elemento di criticità è indice di un limite nell'offerta di prodotti finanziari, che evidentemente non riesce a soddisfare, con una consulenza adeguata, tutti i bisogni delle famiglie risparmiatrici, anche quelle meno propense al rischio.

In definitiva, benché rasserenati dai primi indizi di un ritorno dell'economia alla normalità, i risparmiatori sono ancora disorientati e appaiono relativamente poco informati e poco consigliati. Investire quando i tassi reali sono a zero, con politiche monetarie non convenzionali in corso e con una crisi economica appena lasciata alle spalle, non è cosa da poco. La limitata

educazione finanziaria non aiuta e spesso, anziché scegliere, si finisce con il non scegliere e lasciare il denaro assopito sul conto corrente. Stemperata la crisi, questo approccio può dimostrarsi controproducente. Anche perché la crisi ha mutato gli scenari futuri, riducendo tra l'altro la ricchezza previdenziale pubblica attesa. In altri termini, la mitigazione dei rendimenti insieme alla riduzione delle prestazioni del welfare state dovrebbero suggerire sia un aumento del tasso di risparmio, sia una ricerca di rendimenti positivi. Nondimeno, questa indagine ha rilevato il persistere di condizioni di relativa difficoltà decisionale delle famiglie nelle loro scelte finanziarie.

3.3. Le obbligazioni: tra bisogno di sicurezza e ricerca di migliori rendimenti

Per avere successo in Borsa è importante
avere paura quando gli altri sono avidi
ed essere avidi quando gli altri hanno paura.
(Warren Buffett)

Se l'investimento in azioni è figlio della volontà di assumere dei rischi e di guadagnare dalla crescita dell'economia, l'investimento in obbligazioni è solitamente associato alla ricerca soprattutto di sicurezza, magari a discapito del rendimento complessivo dell'investimento.

Negli ultimi mesi, in particolare, il rendimento delle obbligazioni è stato spinto verso il basso da un contesto macroeconomico di scarsa crescita e inflazione quasi nulla, che ha portato la Banca Centrale Europea ad adottare bassi tassi di interesse e politiche monetarie espansive non convenzionali per sostenere la domanda interna europea. Di conseguenza, i rendimenti dei titoli di Stato a dieci anni dei principali paesi dell'UE, come si può osservare nella tabella 3.1, sono, con la vistosa eccezione dell'Ungheria, pressoché tutti prossimi allo zero.

Tabella 3.1 – Rendimento dei titoli di Stato europei decennali (al 1° aprile 2015; in percentuale)

Mercato	Descrizione	Rendimento
Austria	AGB 10°	0,33
Belgio	OLO 10°	0,44
Danimarca	Gov. Bond 10°	0,29
Finlandia	FGB 10°	0,26
Francia	Oat 10°	0,43
Germania	Bund 10°	0,18
Irlanda	IGB 10°	0,66
Italia	BTP 10°	1,20
Paesi Bassi	Gov. Bond 10°	0,26
Portogallo	OT 10°	1,66
Repubblica Ceca	Gov. Bond 10°	0,46
Slovenia	Gov. Bond 10°	1,08
Spagna	Bonos 10°	1,15
Ungheria	Gov. Bond 10°	3,41

Fonte: *Il Sole 24 Ore*

Nonostante il calo dei rendimenti, la domanda di titoli da parte degli investitori europei resta forte. È quindi lecito domandarsi: che cosa spinge gli investitori ad acquistare obbligazioni che offrono un rendimento così basso?

La risposta passa *in primis* per la segmentazione dei mercati. I mercati delle obbligazioni sono affollati da investitori istituzionali, che hanno regolamenti da rispettare e devono investire la loro liquidità secondo policy ben definite. Se la liquidità aumenta per via della politica monetaria, si continua a investire nelle stesse asset class, e quella delle obbligazioni ad alto rating è una di quelle sempre presenti. Anzi, è il mattoncino di base delle asset allocation di tutti gli operatori di una certa dimensione.

Per gli investitori individuali, il discorso è diverso. In passato hanno investito in obbligazioni, attratti dalla sicurezza del rimborso del capitale abbinato alla garanzia di ricevere una cedola periodica soddisfacente in relazione all'ammontare dell'investimento. Raramente gli investitori individuali hanno comprato obbligazioni per speculare sulle oscillazioni del loro valore. Anzi in passato, quando i rendimenti potevano determinare variazioni dei corsi, il Tesoro inventò i CCT, emessi apposta per coloro che volevano dormire sonni tranquilli e incassare la cedola, quale che fosse, senza paura di vedere oscillare il valore del proprio investimento.

Finora è andato tutto bene, e molti (specialmente coloro che hanno acquistato BTP) hanno visto apprezzarsi i titoli posseduti, come effetto della discesa dei tassi. Le obbligazioni, in altri termini, non hanno certo deluso. Di qui in avanti le condizioni tenderanno a diventare più complicate. Come discusso nel paragrafo introduttivo, il *quantitative easing* sta sortendo i primi effetti sui tassi e tenderà a tenerli bassi per un periodo di tempo consistente. Certo, per chi ha intenzione di aspettare fino alla scadenza, l'obbligazione (specie quella pubblica) restituisce il capitale integro, ma senza quel premio di rendimento che tutti erano abituati a vedere collegato alla durata teorica dell'investimento. Il premio si è assottigliato e probabilmente non soddisferà più gli intervistati che, come evidenziato nel «diamante del risparmio», sia pure in piccola percentuale stanno spostando le loro preferenze dalla sicurezza a qualsiasi costo alla ricerca di un aumento del valore del capitale investito nel medio-lungo termine.

Segue a ciò, probabilmente, una certa disaffezione per l'investimento obbligazionario. Chi non sa, non vuole e non può trattarlo come un investimento speculativo, non vi trova più tutte le caratteristiche cui era abituato, e forse, piano piano, ne ridurrà il peso nel proprio portafoglio. E di questo appare una prima traccia proprio in questa indagine.

I dati mostrano come il 19,3 per cento delle famiglie italiane abbia posseduto, negli ultimi cinque anni, obbligazioni quali, per esempio, titoli pubblici, BOT e BTP. La quota risulta in flessione: era di oltre il 29 per cento fino al 2007.

Questa tipologia di investimenti sembra interessare particolarmente le persone meno giovani. Oltre un quinto dei risparmiatori che ha più di 45 anni ha detenuto obbligazioni negli ultimi cinque anni. Contano poi la collocazione geografica (si investe più al Nord che al Sud), il livello d'istruzione (investono di più coloro che hanno un titolo di studio maggiormente elevato), la professione e il reddito (imprenditori e liberi professionisti, dirigenti e funzionari, nonché risparmiatori con alto reddito hanno più probabilità di possedere questa tipologia di strumenti).

Figura 3.7 – Intervistati che hanno comprato e/o venduto obbligazioni negli ultimi dodici mesi
(risposte multiple; valori percentuali; 2012-2015; il 2015 corrisponde al cerchio più esterno)

Tra coloro che hanno detenuto obbligazioni nel corso degli ultimi cinque anni, il 47,6 per cento ha effettuato operazioni di compravendita negli ultimi dodici mesi (figura 3.7). Pertanto, è evidente che qualche aggiustamento sulla durata e sugli emittenti è stato fatto, appropriatamente, da circa un investitore su due.

Mentre rimane sostanzialmente stabile, rispetto allo scorso anno, la quota di coloro che hanno effettuato operazioni, diminuisce fortemente, dal 28,6 per cento al 16,3 per cento, la quota di coloro che hanno solamente acquistato. E proprio questo è un dato interessante, una conferma della reazione degli investitori individuali al calo dei rendimenti, non completamente compensato dalla maggiore sicurezza che le obbligazioni oggi garantiscono, dopo l'impatto determinato dalla crisi dei debiti sovrani europei periferici del 2011-2012.

Passata la fase acuta della crisi, l'investimento in obbligazioni è nuovamente visto come fondamentalmente sicuro. Dal 2014 la percentuale degli intervistati che consideravano le obbligazioni come prive di rischio è tornata a superare quella di coloro che le ritenevano molto rischiose. In questa edizione del sondaggio, per 22 persone ogni cento che valutano molto rischioso l'investimento in obbligazioni, ce ne sono 29 che lo giudicano completamente sicuro (figura 3.8). Nel 2012, in piena crisi dei debiti sovrani, meno di un investitore su cinque (17,8 per cento) guardava invece con fiducia a questa tipologia di strumenti.

I risparmiatori tirano quindi un sospiro di sollievo e osservano con maggior tranquillità il mercato obbligazionario rispetto al passato.

Che l'investimento in obbligazioni venga percepito come sostanzialmente sicuro è confermato anche dal fatto che, tra coloro che detengono o hanno detenuto obbligazioni, il 43,3 per cento dichiara di averlo scelto proprio per non correre rischi (figura 3.9).

Figura 3.8 – «Secondo Lei, le obbligazioni sono un investimento finanziario…»
(valori percentuali)

Figura 3.9 – «Perché Lei detiene o ha detenuto titoli obbligazionari?»
(valori percentuali)

La sicurezza, però, non è tutto. Diminuisce infatti (dal 26,8 per cento al 20,2 per cento) la quota di coloro che considerano le obbligazioni quale migliore forma di investimento nel lungo periodo. Tendenza comprensibile, visti i bassi rendimenti di tale tipologia di strumenti in questo momento storico, e coerente con la conseguente diminuzione della quota di detentori di obbligazioni sopra commentata.

Se si riduce la percentuale dei risparmiatori che detengono obbligazioni, i fedelissimi, come vedremo, confermano invece la loro fiducia nello strumento. La quota di patrimonio investito in obbligazioni da parte di coloro che sono già obbligazionisti va infatti aumentando (figura 3.10).

Nel 2015 il 36,1 per cento degli investitori allocava alla parte obbligazionaria del proprio portafoglio oltre il 30 per cento del patrimonio (il 15,9 per cento allocava oltre il 50 per cento). Nel 2014 coloro che investivano in obbligazioni oltre il 30 per cento del proprio patrimonio erano meno di un quarto (24,4 per cento) dei detentori (e nel 2011 erano appena il 16,5 per cento). Dunque, gli obbligazionisti si riducono in termini numerici, ma coloro che continuano a tenere in portafoglio questi strumenti sono «sempre più obbligazionisti».

Figura 3.10 – Quota del patrimonio investita in strumenti obbligazionari
(valori percentuali)

In generale, risulta elevato il grado di soddisfazione per il possesso di obbligazioni. Il dato è sostanzialmente stabile rispetto agli anni precedenti e pressoché inalterato rispetto al 2014 (figura 3.11).

Per concludere, il bisogno di sicurezza spinge una parte delle famiglie italiane a destinare i propri risparmi verso obbligazioni non rischiose, anche se queste non forniscono rendimenti elevati. Sono soprattutto i «fedelissimi», in larga parte risparmiatori più anziani, che avevano familiarizzato con le obbligazioni fin dall'epoca dei rendimenti a due cifre. Questi risparmiatori, che non danno priorità al perseguimento di rendimenti elevati, continuano a essere soddisfatti delle proprie scelte. Dall'altro lato, una parte crescente di risparmiatori, in particolare i

più giovani e più interessati ai rendimenti di medio-lungo termine del capitale, si sta invece guardando intorno per diversificare, uscendo dalla trincea della liquidità e degli investimenti sicuri e orientandosi verso impieghi più remunerativi nel lungo periodo.

Figura 3.11 – «Lei è soddisfatto dell'investimento in obbligazioni?»
(valori percentuali)

3.4. Aumentano i convinti del risparmio gestito

Le adesioni della prim'ora dei risparmiatori alle diverse forme di risparmio gestito, che ai fini della nostra indagine includono tutte le principali categorie (fondi comuni di diritto italiano o estero, Sicav, Etf, prodotti assicurativi collegati a fondi, gestioni patrimoniali in fondi e gestioni patrimoniali monetarie), furono caratterizzate da una discreta volatilità dei flussi netti di capitale. Con il tempo, i risparmiatori sono maturati e sempre più hanno acquistato i fondi per ragioni di diversificazione stabile degli investimenti e non per motivi di carattere speculativo.

Secondo i dati di Assogestioni, l'industria italiana del risparmio, alla fine del 2014, aveva in gestione masse per complessivi 1.584,6 miliardi di euro e aveva raccolto durante l'anno masse nette per 133,7 miliardi di euro. In termini di capitalizzazione sul PIL, le masse in gestione hanno raggiunto il livello del 98 per cento, ossia un valore molto vicino alla media europea del 115 per cento, che gli asset manager italiani hanno a lungo inseguito. Peraltro, valori superiori alla media si trovano nel Regno Unito (282 per cento, non comparabile per l'elevata concentrazione di attività finanziarie internazionali), in Francia (146 per cento), mentre in Germania gli asset manager gestiscono un importo pari ad appena il 61 per cento del PIL (in Germania è peraltro molto forte il ruolo di investitori delle imprese di assicurazione)[1].

Il Centro Einaudi ha monitorato nel tempo l'adesione dei risparmiatori italiani alle diverse forme di risparmio gestito, individuandone le fasi di innamoramento e di disaffezione, queste ultime via via sempre minori, in relazione sia alla maturazione del settore (in grado di offrire una notevole gamma segmentata di prodotti) sia alla comprensione di questi investimenti da parte di chi li sottoscrive.

[1] I dati sulle masse gestite vengono determinati, a livello internazionale, con approcci che possono presentare alcune divergenze metodologiche.

Nell'edizione del 2015, il perimetro degli investimenti nel risparmio gestito considerato nell'ambito del questionario si è arricchito delle polizze assicurative Unit Linked, nelle quali il premio viene a sua volta investito in fondi di investimento (figura 3.12).

Figura 3.12 – Detentori di risparmio gestito negli ultimi cinque anni
(valori percentuali)

Dopo la crisi dei subprime e fino al 2013 si è osservata una diminuzione della percentuale di intervistati che investivano in strumenti di risparmio gestito, per effetto della consueta fuga verso la liquidità tipica dei periodi di crisi. Negli ultimi due anni c'è stata un'inversione di tendenza, con l'aumento degli investitori dal 9 all'11,8 per cento. Alcuni intervistati, peraltro, sottoscrivono diversi strumenti del risparmio gestito, considerando che la somma dei detentori delle singole forme di investimento è superiore a quella di coloro che dichiarano di detenere almeno una forma di risparmio gestito (tabella 3.2).

Di questo 11,8 per cento totale di intervistati possessori di risparmio gestito negli ultimi cinque anni, la maggior parte ha investito in fondi comuni o Sicav (7,2 per cento). Seguono i possessori delle gestioni patrimoniali (5,9 per cento), mentre risulta più bassa la quota di coloro che investono in Etf (2,3 per cento) o in assicurazioni collegate a fondi Unit Linked (2 per cento).

Tra coloro che investono maggiormente troviamo, come era naturale aspettarsi, i grandi risparmiatori. Quasi un terzo (32,8 per cento) di questo *cluster* di intervistati possiede almeno una forma di risparmio gestito, con una preferenza per fondi comuni e Sicav (22,8 per cento), seguiti dalle gestioni patrimoniali (16,4 per cento). Vi sono poi coloro che possono contare su un reddito elevato (>2.500 euro) con un 26,8 per cento di possessori e con una preferenza simile verso fondi comuni e Sicav (16,5 per cento) e gestioni patrimoniali (15,1 per cento). I medi risparmiatori si posizionano al terzo posto di questo podio del risparmio, con un 23,9 per cento di investitori. Chi ha ampie o almeno discrete disponibilità da investire tende ad accrescere, nel tempo, il ricorso a forme di risparmio gestito, che presentano il duplice vantaggio della diversificazione e della riduzione dell'impegno personale dedicato alla gestione dei propri investimenti.

Tabella 3.2 – Possessori di risparmio gestito (ultimi cinque anni) per categorie degli intervistati

	Fondi e Sicav	Gestioni patrimoniali	Etf	Polizze Unit Linked	Risparmio gestito
Grandi risparmiatori	22,8	16,4	5,8	3,7	32,8
>2.500 euro	16,5	15,1	6,3	5,3	26,8
Medi risparmiatori	13,5	10,3	5,8	3,9	23,9
Casa proprietà	7,8	7,0	2,7	2,1	22,8
Superiori	7,4	5,3	1,9	2,4	22,7
Università	14,2	13,1	6,6	3,3	22,4
Nord-Est	15,5	7,7	2,7	3,6	20,5
RIS4	9,4	10,9	3,1	1,6	20,3
RIS5	10,0	10,0	0,0	0,0	20,0
>100.000 ab.	15,5	7,6	1,9	1,9	19,7
RIS3	10,6	9,6	4,5	2,7	17,8
TDIP1	6,5	11,3	4,8	8,1	16,1
45-54 anni	8,3	8,8	2,2	2,6	15,4
PRED3	7,6	9,1	3,0	3,0	15,2
Nord-Ovest	8,2	7,9	3,6	2,1	14,5
PRED2	9,5	6,8	2,3	2,1	14,4
55-64 anni	9,9	8,2	4,4	2,7	14,3
2.001-2.500 euro	8,4	3,5	1,4	1,4	13,3
FC2	6,7	6,7	2,7	3,6	13,3
Maschi	7,9	6,0	2,5	2,1	12,6
RIS2	8,4	5,9	2,1	3,8	12,6
Famiglia a 4	6,1	6,1	1,7	3,5	12,6
Famiglia a 2	8,6	6,3	3,1	2,1	12,5
<10.000 ab.	7,9	6,3	3,0	1,7	11,9
TDIP0	7,3	5,7	2,2	1,5	11,8
2015	7,2	5,9	2,3	2,0	11,8
35-44 anni	8,6	3,4	2,6	1,3	11,6
Famiglia a 3	7,3	4,9	2,4	0,8	11,4
FC0	7,5	5,9	2,1	1,7	11,3
FC1	7,6	5,1	2,5	0,8	11,2
TDIP3	11,1	8,3	0,0	2,8	11,1
>65 anni	6,6	5,6	2,1	1,7	10,8
Casa uso gratuito	7,9	0,0	2,6	0,0	10,5
Famiglia a 5+	5,3	8,8	3,5	3,5	10,5
FC3	5,1	7,7	2,6	2,6	10,3
Famiglia a 1	6,3	5,7	0,6	0,6	10,1
Femmine	5,8	5,8	1,8	1,5	10,0
PRED1	4,9	4,5	2,5	1,8	8,7
TDIP2	5,0	3,3	3,3	1,7	8,3
Centro	3,6	4,5	0,5	1,4	8,1
Medie inferiori	4,6	4,3	0,9	1,1	7,8
10.000-100.000 ab.	2,5	4,9	2,2	2,2	7,6
Casa affitto	4,5	2,2	0,6	1,7	7,3
Piccoli risparmiatori	3,4	3,4	0,0	1,1	6,8
1.601-2.000 euro	4,6	1,4	0,5	0,9	6,5
Elementari	4,0	2,4	1,6	0,8	6,4
RIS1	4,2	3,0	1,1	0,6	6,4
25-34 anni	1,6	4,1	0,0	0,8	5,7
Sud-Isole	3,0	3,6	2,0	1,0	5,3
<1.600 euro	2,1	3,0	0,9	0,5	4,2
18-24 anni	0,0	0,0	0,0	4,0	4,0
Non risparmiatori	1,1	1,8	0,6	1,0	2,9

RIS = avversione al rischio, da RIS1 (massima) a RIS5 (minima).
FC = figli conviventi, da nessuno (FC0) a tre (FC3).
PRED = produttori di reddito nella famiglia (da PRED1 a PRED3).
TDIP, tasso di dipendenza, da TDP0 (0 persone a carico) a TDP3 (>3).

Tra chi ha investito meno troviamo coloro che non risparmiano (solo il 2,9 cento di essi ha detenuto qualche forma di risparmio gestito negli ultimi cinque anni), i giovani tra i 18 e i 24 anni (4 per cento) e coloro che possono contare solo su un reddito limitato (4,2 per cento).

Il titolo di studio costituisce, naturalmente, un fattore determinante; coloro che possiedono un diploma universitario o una licenza di scuola superiore sono collocati nella fascia alta della «classifica» del risparmio gestito. Sono buoni risparmiatori anche gli intervistati di mezza età o prossimi alla pensione, che hanno avuto la possibilità (e l'esigenza) di accumulare qualche forma di risparmio in vista del ritiro dalla vita lavorativa. Si conferma la tendenza per cui gli investimenti sono maggiori al Nord (20,5 per cento nel Nord-Est e 14,5 per cento nel Nord-Ovest) rispetto al Centro (8,1 per cento) o al Sud e Isole (5,3 per cento).

Coloro che hanno avvicinato per la prima volta questa tipologia di strumenti rappresentano l'8,7 per cento degli intervistati. Tra quanti hanno investito nelle diverse forme di risparmio gestito negli ultimi cinque anni, il 31,5 per cento ha incrementato l'ammontare delle risorse allocate.

La quota di patrimonio impiegata in questi strumenti non è piccola. Degli investitori in fondi, metà dichiara di aver dedicato al risparmio gestito tra il 10 per cento e il 30 per cento del patrimonio, un quinto vi ha destinato fra il 30 per cento e il 50 per cento e circa uno su venti la parte preponderante (oltre il 50 per cento) dei propri averi.

La possibilità di ridurre il rischio si conferma la motivazione principale che porta i risparmiatori a scegliere questa tipologia di strumenti (viene infatti citata quale prima ragione dal 29,9 per cento degli intervistati). Il 22,8 per cento lo fa per semplificarsi la vita: può in questo modo far sì che dei propri risparmi si occupino esperti invece di doverci pensare in prima persona. Poco meno di un quinto (18,9 per cento) ritiene che i fondi possano essere fonte di maggior guadagno rispetto ad altre forme di investimento (figura 3.13).

La possibilità che i fondi comuni offrono di diversificare i propri investimenti, che dovrebbe costituire uno dei punti di forza di questa tipologia di strumenti, viene invece citata quale principale driver di scelta solo dal 6,3 per cento degli investitori. In realtà, tuttavia, questa motivazione è strettamente collegata alla riduzione del rischio, che in termini tecnici è appunto l'esito della diversificazione.

La fiducia nell'intermediario è citata quale ragione per investire dal 7,1 per cento. Un altro 6,3 per cento apprezza la liquidabilità degli strumenti di risparmio gestito, mentre una quota residuale li sceglie per la possibilità che offrono di raggiungere mercati altrimenti non a portata dei piccoli risparmiatori (2,4 per cento) o perché offrono condizioni fiscali favorevoli (1,6 per cento).

Se estendiamo l'analisi delle risposte alle prime tre citate (erano permesse risposte multiple a questa domanda) anziché limitarci alla principale, si evidenza come la riduzione del rischio sia considerata uno degli elementi importanti da oltre la metà del campione. La «semplificazione», pur rimanendo importante, si è ridimensionata nel corso degli anni (nel 2012 era al primo posto tra le motivazioni citate). Le prospettive di guadagno hanno perso in parte terreno nel 2013 e nel 2014, quando la crisi ha fatto sì che le priorità fossero di diversa natura, ma tornano alla ribalta nel corso del 2015.

Figura 3.13 – Le ragioni della fiducia nel risparmio gestito
(valori percentuali sul totale del primo obiettivo citato; 2012-2015; il 2015 corrisponde al cerchio più esterno)

La propria banca di riferimento continua a rappresentare il canale favorito per l'acquisto di fondi: la scelgono quasi tre investitori su quattro (72 per cento). Circa uno su cinque (21 per cento) si rivolge al proprio promotore finanziario. Sono canali utilizzati da una quota residuale degli intervistati sia le banche diverse dalla propria (3 per cento degli investitori) sia Internet. Solo il 4 per cento di chi acquista fondi lo fa da casa attraverso l'online banking, a conferma del fatto che, nel complicato mondo degli investimenti, il consiglio di un consulente che sappia orientare i risparmiatori è sempre più un elemento fondamentale della proposta di servizi finanziari fatta alla clientela dagli istituti bancari (figura 3.14).

Figura 3.14 – I canali di sottoscrizione dei fondi
(valori percentuali; 2012-2015; il 2015 corrisponde al cerchio più esterno)

Complessivamente, il grado di soddisfazione di chi investe in risparmio gestito rimane piuttosto elevato. Più di quattro investitori su cinque (81,1 per cento) si dichiarano abbastanza soddisfatti di avere investito in fondi e gestioni patrimoniali, e questi si uniscono al 6,3 per cento che si dichiara molto soddisfatto (figura 3.15).

Figura 3.15 – La soddisfazione per la sottoscrizione di fondi
(valori percentuali)

Coloro che si dichiarano molto o abbastanza soddisfatti dei propri investimenti nel risparmio gestito sono aumentati nel corso degli ultimi dieci anni (erano il 53,5 per cento nel 2005, sono l'87,4 per cento oggi).

Chi, dall'altro lato, ha deciso di non investire in strumenti di risparmio gestito lo ha fatto, prevalentemente, perché non ritiene di avere un patrimonio sufficiente (60,4 per cento dei «non investitori»), per l'incertezza sul valore di sottoscrizione dei fondi (13,8 per cento), perché preferisce altri investimenti per allocare le proprie disponibilità (13,5 per cento) o per timore di dover sostenere costi commissionali troppo elevati (7,3 per cento). Solo una parte residuale degli intervistati (2 per cento) non lo ha fatto in conseguenza di pregresse esperienze negative.

C'è, infine, una quota non marginale di risparmiatori (7,9 per cento) che preferirebbe titoli che prevedono il pagamento di una cedola periodica. Non sono pochi e, stante l'attuale fase della politica monetaria, sarà difficile soddisfarli adeguatamente nei prossimi anni.

Complessivamente, sono quindi in aumento i risparmiatori che fanno ricorso al risparmio gestito, vuoi perché questi strumenti sono visti come meno rischiosi vuoi perché considerati più «facili» da gestire. L'investimento non sembra deludere e gli investitori sono complessivamente soddisfatti. È prevedibile un ulteriore aumento del ricorso a questi strumenti finanziari nei prossimi anni, sia per la ricerca di rendimenti in epoca di bassi tassi, sia per la generale esigenza di costituire un adeguato cuscinetto di risparmio nel corso della vita lavorativa in considerazione della sempre minore rilevanza del sistema previdenziale pubblico.

3.5. Gli azionisti: pochi, ben consigliati e soddisfatti

Ottobre: questo è un mese particolarmente pericoloso per investire nelle azioni. Altri mesi pericolosi sono luglio, gennaio, settembre, aprile, novembre, maggio, marzo, giugno, dicembre, agosto e febbraio.
(Mark Twain)

Mentre il 2015 della Borsa europea e italiana è partito con il turbo, grazie all'iniezione di liquidità della BCE che sta producendo fiducia nella ripresa, il 2014 è stato un anno costellato di incertezze: in primo luogo, sulle prospettive di crescita mondiale, che si sono indebolite particolarmente in Europa e nei BRIC; in secondo luogo, legate alla fine del *quantitative easing* negli Stati Uniti e ai suoi effetti sia sull'economia reale sia sui valori di Borsa.

La Borsa, che vive di fiducia, ha pagato pegno a questo clima di indeterminatezza, consegnando in particolare al risparmiatore europeo un contesto di aumento della volatilità con temporanee brusche flessioni degli indici azionari. Gli investitori italiani, più volte provati da variabilità dello scenario macroeconomico e della fiducia, hanno acquisito negli ultimi anni un atteggiamento ancora più prudente nei confronti degli impieghi in Borsa (figura 3.16).

Nel 2012 il 12,5 per cento degli intervistati dichiarava di aver comprato o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni: tale quota è scesa fino al 7,5 per cento nel 2015. Un piccolo segnale di inversione di tendenza è però individuabile nell'aumento di coloro che hanno operato sui mercati azionari nel corso degli ultimi dodici mesi, in leggero aumento nel 2015 rispetto al 2014: dal 4,3 al 5,1 per cento. Di questi, peraltro, oltre quattro su cinque hanno effettuato operazioni di acquisto (solo in alcuni casi insieme a qualche operazione di vendita), a conferma di primi cenni di segno rialzista dei comportamenti degli intervistati.

Figura 3.16 – «La Sua famiglia ha comprato o venduto azioni negli ultimi…?»

Tendono a essere più attivi sul mercato azionario i residenti nel Nord-Ovest (l'11,2 per cento ha comprato e/o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni) e nei piccoli centri sotto i 10.000 abitanti (10,9 per cento) e, come intuibile, coloro che possiedono un titolo di studio

universitario (15,3 per cento), gli imprenditori e liberi professionisti (21,1 per cento), i dirigenti e funzionari (27,2 per cento).

La percentuale di investitori diretti in Borsa è in Italia piuttosto bassa. Le risposte a una specifica domanda possono aiutare a comprendere meglio le motivazioni della limitata propensione degli italiani a operare in azioni (figura 3.17), che si rifanno a due matrici. Da un lato, la volontà di non rischiare di perdere il capitale (quasi il 48 per cento cita questa motivazione tra le prime tre); dall'altro, il fatto di non avere a disposizione un patrimonio che possa giustificare e permettere l'investimento in Borsa (45,3 per cento). Quest'ultima motivazione è andata crescendo negli anni della crisi. La percentuale di coloro che ritenevano di non avere risorse sufficienti per investire in azioni è aumentata di circa 8 punti dal 2011 a oggi, come conseguenza dell'impoverimento della classe media (che abbiamo analizzato nel capitolo 4 di questa indagine) e dell'aumento della soglia di ricchezza percepita soggettivamente come adeguata per poter affrontare rischi finanziari significativi, come quelli della Borsa.

Oltre un quarto degli intervistati non compra o vende questa tipologia di strumenti perché, tra l'altro, non sa che cosa sia un'azione e non capisce il funzionamento del mercato azionario. Torniamo quindi al problema della scarsa educazione finanziaria di base. L'investimento consapevole richiede non solo informazione e consulenza, ma anche conoscenze economiche, aspetto sul quale dobbiamo, come paese, fare qualche passo in avanti. Secondo recenti studi[2], un'adeguata educazione finanziaria di base è forse il principale strumento di protezione che agisce, attraverso la prevenzione, contro errori (e frodi) nel campo del consumo, delle attività economiche, degli investimenti, delle scelte assicurative e pensionistiche.

Come si è osservato, secondo quanto emerge dalla nostra indagine, l'educazione finanziaria è pressoché nulla per tutte le persone che non hanno fatto studi di materie economiche. Questo aspetto è problematico se consideriamo che tutti devono effettuare, lungo l'arco della vita, scelte finanziarie che, se sbagliate, possono essere fortemente impattanti. Si pensi, per esempio, al rischio di dovere affrontare la terza età, in epoca di tagli pensionistici, senza avere mezzi sufficienti per curarsi o farsi assistere. Lo scarso sviluppo degli investimenti azionari (e anche del mercato azionario) in Italia è certo anche frutto delle infelici performance storiche della Borsa italiana[3]. È però anche vero che da tempo l'investimento azionario non ha confini e ha costi comparabili su tutti i mercati. Una maggiore e migliore educazione finanziaria potrebbe ampliare la platea, visibilmente esigua, di coloro che investono in azioni.

Il 63 per cento degli investitori compra azioni in quanto così consigliato da un consulente. La quota di coloro che citano questa motivazione fra le prime tre (figura 3.18) è quasi raddoppiata nell'ultimo decennio (era il 37 per cento nel 2006). Limitando l'analisi a quella che gli intervistati hanno fornito quale prima e più importante motivazione per l'investimento in azioni, il consiglio del consulente è il principale driver di scelta per circa la metà del campione (49,4 per cento). Pertanto, nel momento in cui sceglie di approcciare il mercato azionario, il risparmiatore fa ampio affidamento sui consigli di un professionista ritenuto capace di indirizzare correttamente l'allocazione degli investimenti.

[2] http://www.oecd.org/finance/financial-education/.

[3] A marzo 2015 il Dax ha toccato quota 12.000, ossia 4.000 punti (50 per cento) oltre il massimo del 2007. Per confronto, l'indice italiano, pure in recupero a quota 23.000, è 20.000 punti (47 per cento) al di sotto del precedente massimo (43.000) del 2006.

Figura 3.17 – Motivazioni per non investire in azioni
(risposte multiple; valori percentuali)

Figura 3.18 – Motivazioni per investire in azioni
(risposte multiple; valori percentuali)

Poco più della metà degli investitori vede nell'investimento azionario un mezzo per mantenere i propri livelli di spesa e consumo nel futuro e un terzo dei componenti del campione dichiara di avere acquistato azioni perché ritiene che, nel lungo periodo, queste rappresentino la migliore forma di investimento. Si tratta di motivazioni lungimiranti e pare confortante che,

tra chi sceglie questa forma di investimento maggiormente rischioso e più complesso da approcciare, sia presente la consapevolezza dell'importanza di valutare la performance di lungo periodo.

Il 9,9 per cento degli intervistati cita, fra le prime tre motivazioni, la speranza di diventare ricco, in leggero aumento rispetto al 2014 (6,1 per cento), ma ben al di sotto dei livelli pre-crisi, caratterizzati da una certa euforia per il mercato azionario (erano il 23,3 per cento nel 2006).

Tra coloro che operano sul mercato azionario, aumenta la proporzione di patrimonio complessivamente investito nel comparto, il che è piuttosto normale in periodo di «toro», ossia quando crescono le quotazioni. Il 63 per cento di coloro che hanno comprato o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni ha investito più del 10 per cento del proprio patrimonio in questa tipologia di strumenti (tale quota era pari al 52 per cento nel 2014 e non aveva mai superato il 60 per cento nel corso degli ultimi dieci anni). La porzione di patrimonio investita in azioni è particolarmente elevata tra coloro che possiedono un titolo di studio universitario (il 64,3 per cento investe più del 10 per cento del patrimonio in azioni e il 17,9 per cento oltre il 30 per cento). Sorprendentemente, non esiste un nesso diretto tra propensione al rischio e quota di patrimonio investita in azioni: anche qui, il sospetto che il cancelletto per accedere all'investimento azionario sia la competenza, più che la dimensione del patrimonio o la propensione al rischio, è piuttosto fondato. Quello azionario è il solo investimento che richiede di valutare comparativamente lo scenario economico generale, quello dei diversi settori, l'evoluzione degli utili di specifiche aziende: insomma un'analisi non da poco e ben più complessa di quella che è richiesta, per esempio, per investire nelle obbligazioni.

Quasi la metà degli investitori (48,1 per cento) ha detenuto negli ultimi dodici mesi tra uno e cinque titoli, il 27,2 per cento tra cinque e dieci e il 6,2 per cento tra dieci e venti. Solo il 2,5 per cento ha operato su un'elevata numerosità di titoli (oltre venti), mentre il 16 per cento si è limitato all'acquisto di un solo titolo. Circa un quarto (25,8 per cento) ha operato anche attraverso contratti di opzione. Un dato interessante è che, tra i detentori di azioni, il 67 per cento non ha mai fatto operazioni al ribasso: l'incertezza finanziaria è tale da costringere ad assumere atteggiamenti prudenti. Questo è vero anche per coloro che si dichiarano più propensi a rischiare nella gestione dei propri investimenti: il 50 per cento degli intervistati appartenente a questo *cluster* non ha mai operato al ribasso.

La preferenza per le azioni italiane è netta: il 40,7 per cento ha acquistato esclusivamente e il 48,1 per cento prevalentemente titoli nazionali.

Una volta effettuato l'investimento, la frequenza con cui viene monitorato l'andamento dei titoli varia considerevolmente all'interno del campione. Così, se il 18,5 per cento controlla l'andamento dei propri investimenti azionari una volta al giorno e un'analoga percentuale lo fa con cadenza settimanale, più della metà del campione verifica meno frequentemente lo status dei propri titoli: un 24,7 per cento lo fa mensilmente, il 17,3 per cento ogni tre mesi e un 11,1 per cento solamente una volta l'anno. La proporzione di coloro che dichiara una frequenza di verifica trimestrale o maggiore passa dal 29,6 per cento del 2006 al 38,3 per cento di oggi. Di questo dato si può fornire una duplice lettura: minore interesse a seguire nel continuo i propri investimenti o consapevolezza di trattare l'investimento azionario come di medio-lungo periodo, quindi da non dover necessariamente monitorare nel continuo.

Agli intervistati che hanno comprato o venduto azioni è stato richiesto di pensare al comportamento tenuto prima di procedere con l'investimento (figura 3.19).

Figura 3.19 – «Prima di investire in azioni, Lei ha…?»
(valori percentuali; 2012-2015; il 2015 corrisponde al cerchio più esterno)

L'analisi conferma un elevato grado di fiducia verso la propria banca e il promotore finanziario: pur essendo generalmente più istruito della media della popolazione, nel 61,7 per cento dei casi l'investitore in azioni si è comunque rivolto a loro per suggerimenti prima di procedere con l'acquisto. Questo dato ribadisce una tendenza già registrata negli anni precedenti. È bassa la quota di coloro che fanno affidamento su riviste o periodici finanziari oppure che fanno ricorso a Internet (7,4 per cento per entrambi). Solo uno su quindici sceglie principalmente in base a propri criteri personali.

Complessivamente, gli azionisti si dichiarano soddisfatti di avere investito in Borsa. Lo è il 71,6 per cento di essi, in aumento rispetto al 63,3 per cento dello scorso anno e al 58,5 per cento registrato nel 2012. Viceversa, appena il 3,7 per cento di coloro che hanno comprato azioni si dichiara «per nulla» soddisfatto di averlo fatto. La prevalenza dei soddisfatti è facilmente spiegata dalle performance degli indici, decisamente sostenute.

Si può concludere che i risparmiatori che investono in azioni, i quali pure costituiscono una porzione limitata del campione, appaiono consigliati e guidati nelle loro scelte in maniera adeguata. Essi stanno diventando più consapevoli (guardando al medio-lungo termine piuttosto che al breve periodo) e, soprattutto, si dimostrano complessivamente soddisfatti dei risultati ottenuti.

3.6. La banca è sempre più «di fiducia» e online

Quando si parla del rapporto tra risparmiatori e banche, il primo dato di fatto che emerge dall'analisi è il rapporto quasi «in esclusiva» con il proprio istituto. Il 78,6 per cento degli intervistati dichiara che, per le comuni operazioni di conto corrente, la propria famiglia si serve prevalentemente del solo istituto di riferimento. Il 15,9 per cento utilizza, sempre in esclusiva, il Banco Posta mentre solo un 5,5 per cento (dato peraltro in calo negli ultimi anni) più banche. Tra i meno «fedeli» a una sola banca troviamo le persone appartenenti a fasce di età intermedie (il 10,4 per cento degli intervistati tra 55 e 64 anni dichiara di utilizzare più di un istituto), coloro che hanno un titolo di studio più avanzato (10,9 per cento tra coloro che hanno completato l'università), i dirigenti e funzionari (27,3 per cento), gli imprenditori e liberi professionisti, per ragioni legate alla propria attività (17,8 per cento). La fedeltà verso la propria «unica» banca è inoltre inversamente proporzionale al reddito.

Tra le categorie che affidano più frequentemente i risparmi e la normale liquidità alle Poste troviamo gli anziani (23 per cento tra gli over 65), i residenti nel Centro Italia (23,1 per cento) e al Sud-Isole (28 per cento), i possessori di sola licenza elementare (29,6 per cento) e i meno abbienti (25,2 per cento tra coloro che hanno redditi inferiori a 1.600 euro mensili).

La quota di patrimonio detenuta in forma liquida sul conto corrente è ancora piuttosto alta: una cicatrice lasciata dalla preferenza per la liquidità tipica dei periodi di crisi, di incertezza e, insieme, di bassa inflazione (figura 3.20). Un quarto degli intervistati detiene in forma liquida oltre la metà del proprio patrimonio (e il 13,9 per cento la sua totalità). Solo poco meno di un terzo utilizza diversamente le proprie disponibilità lasciando sul conto una cifra minima (sotto al 10 per cento) necessaria per le normali esigenze. Come era lecito aspettarsi il reddito gioca, in questo senso, una sua parte. Tra coloro che hanno redditi superiori ai 2.500 euro, e che quindi hanno maggiori possibilità di accumulare patrimoni consistenti, solo il 14,5 per cento detiene in forma liquida più della metà delle proprie disponibilità. La quota sale al 31,1 per cento tra coloro che guadagnano meno di 1.600 euro al mese.

Figura 3.20 – Quota di patrimonio detenuta in forma liquida sui conti correnti
(valori percentuali)

Come è naturale, quasi nove intervistati su 10 (89,7 per cento) detengono la liquidità per effettuare i normali pagamenti. Circa un quarto (26 per cento) ritiene indispensabile mantenere somme disponibili per far fronte a eventuali imprevisti, mentre un 8,1 per cento è in attesa di sostenere spese già programmate. Dipende dalla crisi e dall'incertezza il fatto che più di un quarto (27,8 per cento) mantenga una parte del proprio patrimonio sul conto corrente per paura di perdere i propri soldi in caso di impieghi di diversa natura e un altro 15,9 per cento attenda il momento migliore per investirli.

Solo il 13,5 per cento degli intervistati è soddisfatto delle condizioni applicate al proprio conto corrente, il che apre il capitolo dei tassi di interesse sostanzialmente «a zero» offerti sulla liquidità, e non potrebbe essere diversamente considerata l'attuale condizione della politica monetaria. Per molti risparmiatori il conto corrente è rimasto uno strumento di impiego del denaro, come in altri tempi, più che un conto di servizio rispetto alle proprie necessità transazionali e ai propri investimenti; anche su questo punto c'è evidentemente molto da fare nel campo dell'alfabetizzazione finanziaria.

Figura 3.21 – Servizi prevalentemente utilizzati presso il proprio intermediario
(risposte multiple; valori percentuali)

Nota – Nel 2011 i contratti di assicurazione (8,2 per cento) non erano ancora distinti per ramo danni e ramo vita.

Il conto corrente presso la propria banca (o presso il Banco Posta) viene utilizzato da una parte maggioritaria degli intervistati per l'accredito dello stipendio e della pensione o per l'addebito di utenze: 82,1 per cento e 71,2 per cento, rispettivamente (figura 3.21).

Si è osservata, nel tempo, una crescita dell'utilizzo dei servizi di home banking: solo poco più di un quarto degli intervistati ne faceva uso nel 2011, oggi li utilizza il 38,5 per cento dei correntisti. In crescita anche il ricorso al proprio istituto per la consulenza sulle scelte di investimento (dal 27,4 per cento nel 2011 al 32 per cento nel 2015).

Non si percepisce ancora un aumento sensibile del numero di correntisti che vanno in banca per acquistare assicurazioni (il 7,2 per cento del campione per quanto riguarda il ramo vita e il 6 per cento per quanto riguarda il ramo danni) nonostante la maggiore diffusione dell'offerta di assicurazioni attraverso gli sportelli bancari. È tuttavia probabile che alcuni risparmiatori detengano strumenti di tipo finanziario-assicurativo di cui non percepiscono la natura assicurativa e che, pertanto, non vengono segnalati nell'ambito di questo specifico quesito. In discesa (dal 20,1 per cento del 2011 al 15,2 per cento attuale) la quota di persone che si rivolgono alla banca per finanziare i propri consumi, anche per una minor propensione a indebitarsi per finanziare spese correnti quale conseguenza della crisi.

In generale, l'utilizzo dei servizi offerti dalla propria banca aumenta con l'età, fatta eccezione per il ricorso ai servizi di home banking, utilizzati prevalentemente dai risparmiatori di età «intermedia» (tra i 35-44enni, per esempio, ne fa regolarmente uso il 55,6 per cento degli intervistati).

Anche il livello di istruzione è rilevante: più sale, più si utilizzano i diversi servizi offerti dal proprio istituto, ma questo è probabilmente dovuto alla relazione positiva tra il reddito e gli anni di istruzione. L'istruzione fa nettamente la differenza quando si considerano servizi come l'home banking, che richiedono l'impiego di terminali fissi o mobili dotati di Internet: ne fa uso il 71,6 per cento dei laureati (e il 45,5 per cento dei diplomati) contro il 7,2 per cento di chi possiede una licenza elementare.

La soddisfazione per i servizi ricevuti in banca continua a essere piuttosto alta. La banca, del resto, è una di quelle istituzioni verso cui qualche volta si rivolgono le critiche, ma che ha sempre accompagnato gli italiani nelle fasi economicamente decisive della loro vita e che, proprio nei momenti di maggiore disorientamento istituzionale, ha goduto di una fiducia comparativamente alta da parte delle famiglie.

Per quanto riguarda i servizi legati al conto corrente, l'87,4 per cento degli intervistati si dichiara molto o abbastanza soddisfatto (e sale peraltro dal 12,2 per cento al 17 per cento la quota dei «molto soddisfatti»). I «per niente soddisfatti» rappresentano meno del 2 per cento del campione. Anche per quanto riguarda il rapporto fiduciario con il proprio istituto, la grande maggioranza (87 per cento) si dichiara soddisfatta (il 16,7 per cento «molto soddisfatti») e solo l'1,5 per cento «per nulla soddisfatto».

Come si è visto nelle precedenti sezioni, quando si tratta di investire la banca di riferimento è uno degli interlocutori scelti per ottenere consigli e, in effetti, il 68 per cento degli intervistati ritiene che il proprio istituto possa offrire un'adeguata consulenza relativamente alle scelte di risparmio.

Figura 3.22 – Utilizzo dei servizi bancari a distanza con telefono fisso, Internet o telefono cellulare
(valori percentuali)

Per quanto riguarda le carte di pagamento, oltre nove intervistati su dieci (93,4 per cento) possiedono un bancomat, poco più della metà (51,1 per cento) una carta di credito e poco meno di un terzo (30,8 per cento) una prepagata.

È infine decollato definitivamente l'utilizzo delle nuove tecnologie. Se meno di un intervistato su tre faceva uso di servizi bancari a distanza tramite telefono fisso, Internet o cellulare nel 2011, oggi quasi la metà usufruisce di telephone banking, Internet banking o mobile banking, in molti casi utilizzando più di un canale remoto (figura 3.22). L'Internet banking è il mezzo più utilizzato (ne fa uso il 44,4 per cento degli intervistati, seguito da telephone (22,1 per cento) e mobile (17,5 per cento).

L'utente dei servizi a distanza è tipicamente nelle fasce centrali di età, risiede al Nord, ha un titolo di studio superiore o di laurea e un reddito medio-alto. L'uso dell'accesso remoto è inoltre diffuso nei piccoli centri, sotto i 10.000 abitanti, dove gli sportelli fisici sono sempre meno presenti.

La quasi totalità degli utilizzatori dei servizi a distanza (95 per cento) si avvale solamente dell'Internet banking fornito dalla banca con cui intrattiene il proprio rapporto di conto principale, confermando la relazione «in esclusiva» con l'istituto di riferimento. Una parte residuale (2,5 per cento) fa uso dei servizi remoti tanto della propria banca quanto di una seconda banca della quale utilizza solamente servizi online; un 2,3 per cento intrattiene con la seconda banca anche un rapporto di sportello fisico. È praticamente trascurabile (0,2 per cento) la quota di coloro che utilizzano i servizi messi a disposizione da una banca esclusivamente online.

I servizi in assoluto più utilizzati a distanza (figura 3.23) sono i bonifici/giroconti, anche per l'elevato costo che questo tipo di transazioni ha allo sportello. L'80,1 per cento li dispone tramite l'Internet banking; insieme al pagamento di imposte e tasse (57,1 per cento), utenze domestiche (56,7 per cento) e alle ricariche dei cellulari (56,1 per cento), si tratta dei servizi veramente «decollati» e utilizzati con buona frequenza già da alcuni anni.

Figura 3.23 – Servizi dispositivi utilizzati attraverso l'Internet banking
(risposte multiple; valori percentuali)

Il numero di coloro che pagano online imposte e tasse è più che raddoppiato dal 2009. È un segnale della modernizzazione delle pubbliche amministrazioni, che negli ultimi anni si sono attrezzate per ricevere i pagamenti tramite questi canali, per la verità obbligatori oltre certe soglie di importo.

Circa un terzo degli intervistati (29,7 per cento) utilizza il web per ricaricare le carte prepagate. Sono meno del 10 per cento invece i clienti che acquistano e vendono titoli tramite il sito di online banking, effettuano acquisti di e-commerce tramite il sito Internet della banca o controllano e gestiscono il proprio conto corrente.

I servizi online semplificano la vita, pertanto i loro utenti sono pressoché tutti soddisfatti: il 28,7 per cento «molto» e il 70,1 per cento «abbastanza».

Chi invece non utilizza Internet per i servizi bancari fa questa scelta, prioritariamente, perché preferisce il rapporto personale («preferisco parlare di persona con il funzionario della mia banca nel quale ho fiducia», 40,4 per cento), qualcuno perché non si fida delle tecnologie e non è certo che il canale sia sicuro (21 per cento), pochi perché lo trovano troppo complicato (13,7 per cento) o perché non hanno un computer per potersi connettere (12,1 per cento). Pochissimi, infine, il 4,1 per cento, non ne vedono l'utilità: per questi ultimi la banca è rimasta e probabilmente rimarrà sempre e solo un luogo fisico.

Come si paga su Internet? (figura 3.24). Paypal sta acquisendo una crescente diffusione quale mezzo di pagamento per gli acquisti online (è utilizzato dal 23,4 per cento degli acquirenti) superando addirittura la tradizionale carta di credito (17,9 per cento, in lieve calo per quanto riguarda le percentuali di utilizzo). Meno usati per regolare le transazioni su Internet

sono invece i bonifici bancari: a servirsene è una quota residuale di intervistati. I bonifici sono meno amati dagli stessi *merchants* rispetto a carte e Paypal, che permettono l'esecuzione del pagamento in tempo reale.

Figura 3.24 – «Quale mezzo di pagamento utilizza abitualmente per i Suoi acquisti su Internet?»
(due possibili risposte; valori percentuali)

Capitolo 4 ▪ La classe media italiana tornerà a sognare

If you can dream it, you can do it.
(Walt Disney)

4.1. Alle origini del declino della middle class americana

Nella ricerca di una definizione di ceto medio si può risalire ad Aristotele. Il filosofo teorizzava che gli appartenenti alla classe media, ossia persone in mezzo tra coloro che possedevano molte sostanze e coloro che non ne possedevano alcuna, dovessero costituire la parte più numerosa di una società ai fini di una politica di pace e democrazia, perché il prevalere delle altre due classi alla lunga avrebbero portato o alla democrazia violenta o all'oligarchia.

La definizione moderna di ceto medio, che non solo sta in mezzo alla società ma è la classe più significativa per reddito prodotto, per consumi e, infine, per rilevanza numerica, risale però alla seconda rivoluzione industriale. Questa si collega a una serie di scoperte e applicazioni (dal motore a scoppio alla diffusione dell'estrazione petrolifera e alla produzione e distribuzione di massa dell'energia elettrica) che permettono in pochi anni di elevare il valore del prodotto, i redditi e il tenore di vita di gran parte della popolazione. Siamo approssimativamente nel 1880. Si diffondono così sia un'economia di servizi, sia un modello di società in cui i colletti bianchi assumono consistenza numerica e ruoli sempre più rilevanti.

Il processo di crescita del ceto medio accelera ulteriormente dal New Deal fino agli anni Sessanta. Il modello viene ovviamente dagli Stati Uniti, dove una buona famiglia del ceto medio aspira non solo a un reddito che, secondo l'OCSE, deve stare entro il 25 per cento in meno o in più del reddito mediano; aspira a essere proprietaria della propria casa, possedere almeno un'automobile, pianificare il futuro, permettere gli studi universitari ai figli, fare vacanze e ritirarsi serenamente, ossia senza problemi economici, al termine della carriera. Tuttavia, anche se i sondaggi demoscopici fanno vedere che, negli Stati Uniti, il 92 per cento dei rispondenti classifica se stesso «dentro la classe media», da qualche tempo il modello americano tende a scricchiolare. Il primo economista ad avere scritto del declino della classe media americana è Frederick R. Strobel, che nel 1992 pubblica *Upward Dreams, Downward Mobility: The Economic Decline of the American Middle Class*. Per quanto le statistiche sui redditi mediani fossero ancora piuttosto solide, Strobel individuava già i primi segni di malessere della classe media, in particolare evidenziandone l'elevato e crescente livello di indebitamento per sostenere i consumi insieme al diffondersi dei primi fenomeni di *under-employment*, dovuti alla diffusione della microelettronica e dell'informatica, che incominciavano a risparmiare posti di lavoro proprio nei servizi, ossia nelle occupazioni preferite dalla classe media.

Nel 2006 suona il secondo allarme. È la Brookings Institution a farsene carico in uno studio sulle aree urbane. I quartieri residenziali della middle class erano scesi dal 58 al 41 per cento tra il 1970 e il 2000; la crescita dei prezzi delle case aveva espulso un buon pezzo di classe media dai suoi quartieri tradizionali, alla ricerca di case a più buon prezzo, ma con standard di vita e servizi inferiori.

Infine, in uno studio precedente il suo incarico alla Fed, Janet Yellen trovava che tra il 1979 e il 2005 la classe dei percettori di reddito costituita dall'1 per cento più ricco era riuscita a far

crescere le sue entrate, al netto di imposte e inflazione, del 176 per cento (in venticinque anni), contro il 69 per cento dell'insieme del 20 per cento più ricco. Il quintile inferiore (ossia il quarto) aveva redditi cresciuti solo del 29 per cento e il terzo quintile (quello medio) solo del 21 per cento, ossia poco più dei primi due quintili (quelli dei meno abbienti), cresciuti rispettivamente del 17 (secondo quintile) e 6 per cento (primo).

Il processo di indebolimento (e di impoverimento) della classe media è pertanto iniziato molti anni addietro, è stato messo in luce dagli studiosi a partire dagli anni Novanta ed è culminato con le evidenze associate alla crisi del 2009.

Figura 4.1 – Andamento del reddito mediano disponibile reale per abitante e del reddito mediano reale per famiglia negli Stati Uniti
(dollari a prezzi costanti del 2013)

Elaborazioni Centro Einaudi su dati FRED Database

La crisi ha messo a nudo la debolezza della middle class americana, peraltro evidente dalla figura 4.1, che mostra il continuo declino – anche durante la ripresa del reddito medio per abitante – del reddito disponibile reale della famiglia mediana. Solo per citare alcuni dati, secondo un'indagine commissionata dalla rete CNBC, il 61 per cento degli americani vive *paycheck to paycheck*, ossia senza essere in grado di pagare i propri conti fino all'incasso del prossimo assegno: era il 43 per cento nel 2007. Nel 2008, a causa della crisi, la ricchezza immobiliare posseduta dal sistema bancario ha superato quella detenuta dalle famiglie; i prestiti agli studenti hanno varcato il limite degli 1,3 trilioni di dollari, crescendo di cinque volte dal 2007 al 2013; il 36 per cento dei lavoratori americani non accantona nulla per ritirarsi; il 43 per cento ha meno di 10.000 dollari di ricchezza finanziaria pensionistica; il 24 per cento ha dovuto rinunciare a ritirarsi secondo i piani; infine, l'1 per cento degli americani possiede l'83 per cento della capitalizzazione di Wall Street. Dal 2010, la Casa Bianca ha insediato una *task force* presso l'ufficio del vicepresidente, considerando prioritario che la politica dovesse occuparsi di far invertire la rotta e di risollevare le sorti della classe media; tuttavia,

a parte i prestiti agli studenti e una controversa e probabilmente costosa riforma sanitaria, i risultati su questo piano non sono arrivati.

Mentre la classe media cresce in Cina, in Asia e nei paesi emergenti (la middle class cinese ha raggiunto i 300 milioni di persone, superando quindi numericamente quella statunitense, che, a seconda delle stime, va dai 150 ai 200 milioni in tutto l'Occidente industrializzato), un male oscuro e difficilmente curabile affligge la classe media americana ed europea. Ciò si deve, in parte, proprio alla concorrenza dei ceti scolarizzati dei paesi emergenti che nel nuovo mercato globale competono a distanza, spesso vincendo, per porzioni di reddito che un tempo erano solo ed esclusivo privilegio dei ceti medi occidentali. Una visione alternativa delle cause del declino della middle class è stata proposta da Thomas Piketty, che ha individuato un saggio di rendimento del capitale di lungo termine superiore al saggio di crescita del prodotto: a suo giudizio, una delle soluzioni starebbe nella redistribuzione attraverso una tassa sulla ricchezza.

Quale che ne sia la causa, il declino della classe media è un fatto importante perché i suoi effetti vanno oltre i bilanci delle persone e delle famiglie. Sia Frederick Strobel sia Paul Krugman hanno messo l'accento sulle conseguenze macroeconomiche dell'impoverimento della classe media. La prima vittima è il mercato della domanda interna, che, come è noto, per i keynesiani è il primo motore della crescita del reddito; la seconda vittima è la crescita demografica; la terza è l'istruzione e con essa l'accumulo di saperi essenziali allo sviluppo moderno, che impatta sulla produttività totale dei fattori. Tutti elementi che avvalorano la teoria della stagnazione secolare, che sarebbe iniziata in America e in Europa all'inizio degli anni Duemila e che purtroppo le cifre non riescono ancora a confutare. A meno di ritrovare un modello di crescita di tutti i redditi, anche e soprattutto di quelli medi.

4.2. Introduzione a un'indagine empirica sulla classe media italiana

La classe media italiana si è formata in tempi più recenti di quella americana e, con tutta probabilità, ha continuato a svilupparsi fino agli anni Novanta. A essi è seguito il periodo della «moderazione dei tassi di interesse», in vista della adozione dell'euro, che l'Italia ha impiegato per sostenere la domanda interna piuttosto che per investire sulla competitività. Anche per l'Italia i nodi vengono al pettine nel 2009. Le conseguenze dell'aggiustamento fiscale determinano una contrazione della domanda interna che non è compensata dalle esportazioni. Decresce il PIL (fino a tutto il 2014) e decrescono ovviamente i redditi pagati ai fattori di produzione, quindi i redditi da lavoro, da capitale e anche i redditi misti. Essendo le famiglie i terminali di questi redditi, ci siamo chiesti come fossero cambiati gli orizzonti economici e del risparmio delle famiglie della middle class, ossia di quelle aventi un reddito compreso tra il 75 e il 125 per cento del reddito mediano (definizione OCSE). Per esempio, per la classe di età 45-54 anni il reddito mediano è di 2.434 euro e gli estremi della middle class sono 1.826 e 3.043 euro.

Per realizzare l'indagine sulla classe media italiana abbiamo agito in due modi: da una parte, abbiamo identificato, all'interno del campione generale di 1.076 interviste, la quota di quelle effettuate ad appartenenti alla middle class, secondo la definizione già citata (percettori di un reddito compreso tra il 75 e il 125 per cento del reddito mediano, per classe di età di appar-

tenenza). Così facendo, abbiamo identificato nel campione generale dell'indagine 385 interviste utili, a persone che rientrano nella middle class statistica. Dall'altra parte, abbiamo realizzato un questionario speciale, somministrato a 718 persone filtrate da una domanda iniziale sul reddito volta a scegliere le sole persone appartenenti alla middle class statistica. Questo secondo questionario ad hoc era composto da 16 domande sulla condizione personale e famigliare dell'intervistato; la sua posizione rispetto a quella dei genitori; gli impatti della crisi sul bilancio e le scelte economiche; i valori difesi e da difendere nei quali si riconosce la middle class; i prossimi importanti impegni di spesa; la difesa del futuro dei figli. La lettura e l'analisi delle risposte saranno oggetto dei prossimi paragrafi. Limitatamente ad alcune domande, sarà proposto il confronto tra l'anno 2015 e l'anno 2007 (ultimo prima della crisi), realizzato estraendo dalle interviste del 2007 solo quelle (571) date da persone classificabili ex post come appartenenti alla middle class statistica.

4.3. Caratterizzazione del campione

Quante sono le famiglie italiane che appartengono alla classe media? Sono il 38,5 per cento del totale (2015), in caduta rispetto al 57,1 rilevato nel campione del 2007. Per confronto, le famiglie appartenenti alla middle class statunitense erano il 61 per cento prima della crisi e sono il 51 per cento oggi. La classe media potrebbe essere non più necessariamente il segmento quantitativamente più rilevante della popolazione nazionale, anche se dobbiamo mettere in guardia il lettore rispetto all'identificazione del dato di reddito, che deriva da una dichiarazione e non è soggetto a una verifica di controllo. È noto come in questi casi il rischio di fenomeni di *under-reporting* possa essere effettivo e senza elementi per correggerlo. La variazione tra il 2007 e il 2015 è tuttavia di dimensioni lievemente maggiori di quella americana, dove nel frattempo il PIL è però cresciuto, quindi può essere considerata affidabile. Se così è, il 12 per cento della popolazione italiana, stando ai nostri intervistati, risulta scivolato dalla middle class in uno dei ceti meno abbienti, a causa della crisi e durante la crisi.

Figura 4.2 – Stima degli intervistati: percezione della divisione della popolazione secondo il ceto economico nel 2015 e prima della crisi. Valori percentuali (totale della popolazione = 100) **e variazioni tra prima della crisi e il 2015**

	Poveri	Poco abbienti	Ceto medio	Abbienti	Molto abbienti
2015	27	23	26	14	11
Prima della crisi	16	19	38	16	12
Differenza	11	4	-12	-2	-1

Normalmente, nelle indagini sul ceto medio si cerca di rilevare, attraverso le risposte degli intervistati, la segmentazione sociale da essi percepita. Nella figura 4.2 sono riportate le risposte a una specifica domanda rivolta ai 718 intervistati, che hanno dovuto distribuire il valore di 100, attribuito alla popolazione totale, tra i cinque ceti (poveri, poco abbienti, ceto medio, abbienti, molto abbienti) corrispondenti qualitativamente ai quintili in cui si dividono di solito i percettori di reddito ai fini delle indagini di questo tipo. Una volta compiuto l'esercizio di rispondere sulla percezione corrente (2015), gli intervistati sono stati pregati di rifarlo rispetto alla loro percezione «prima della crisi».

Come si vede, gli intervistati, tutti appartenenti al ceto medio statistico, ritengono che il proprio stato sia condiviso da circa un quarto degli italiani (26 per cento), con ciò dimostrando una sottostima del segmento effettivo, che dovrebbe essere di circa il 38,5 per cento. Una recente indagine, pubblicata dal Censis il 25 maggio 2015, ha stimato la percentuale autorivelata di ceti medi ponendola al 42 per cento, quindi non distante dal valore rilevato nel nostro campione. È peraltro piuttosto interessante il terremoto dei redditi percepito dalla middle class italiana: i ceti poveri e poco abbienti risultano cresciuti di 16 punti percentuali attraendone ben 12 proprio dalla classe media, che subisce una vera e propria emorragia di appartenenti. Sono relativamente poco toccati (o lo sono per appena 3 punti percentuali) i ceti abbienti e molto abbienti, che evidentemente all'occhio della middle class sono rimasti più o meno quelli che erano un tempo. È una singolare conferma che lo smottamento percepito dalla classe media valga 12 punti, più o meno la stessa percentuale che risulta dall'estrazione della middle class dai campioni generali del 2007 e del 2015. In sostanza, volendo convertire in numeri assoluti queste percentuali, circa 7 milioni di italiani – 3 milioni di famiglie – hanno perso durante la crisi del 2007-2014 l'ancoraggio economico che li legava alla classe media.

4.4. Come si entra nella classe media?

La pura definizione economica del concetto di classe media può fare storcere il naso a più di un analista. Del resto, la definizione che ne dava Max Weber era sì correlata al reddito, ma faceva perno su un insieme più complesso di valori e attributi. In altri termini, per Weber gli appartenenti alla middle class condividevano uno stile di vita, luoghi e modi di consumo e di trascorrere il tempo libero. L'appartenenza ai diversi ceti determinava regole di agire comuni, perché era comune un sottofondo culturale di cui il reddito era uno degli elementi.

Abbiamo chiesto al nostro campione di ordinare dal più al meno importante quattro caratteristiche di appartenenza al ceto medio: il livello d'istruzione, il reddito, il patrimonio (indipendentemente dal reddito) e infine il tipo di lavoro (a maggiore o minore contenuto intellettuale). Per quanto la risposta a questa domanda risenta dell'epoca in cui è stata fatta – per cui si tende a dare più rilevanza a ciò che più è venuto meno, ossia il reddito –, è quest'ultimo (figura 4.3) a essere risultato l'aspetto più importante per l'inclusione nel ceto medio (il 42 per cento degli intervistati lo mette al primo posto e il 27 per cento al secondo). Segue il livello d'istruzione (21 per cento al primo posto e 27 per cento al secondo posto), quindi il patrimonio (19 per cento al primo posto e 28 per cento al secondo) e infine il lavoro intellettuale (18 per cento al primo posto e 19 per cento al secondo). Costruendo i saldi sintetici tra le percentuali di dichiarazioni di maggiore e minore importanza, si vede che la rilevanza del

Figura 4.3 – Gli elementi che fanno entrare nella classe media
(percentuali di intervistati secondo il livello di importanza, da 1 a 4, dato a ciascun aspetto)

Figura 4.4 – Saldi tra percentuali di intervistati che dichiarano più e meno importanti i quattro attributi della classe media, per classe di età e area geografica

reddito cresce con l'aumentare dell'età; il livello d'istruzione ha un impatto positivo tra i giovanissimi e i giovani (sotto i 35 anni) e dal Centro Italia fino al Sud e alle Isole. Il patrimonio è relativamente trascurabile, ancora una volta, per i giovanissimi, mentre conta più della media per gli abitanti del Nord-Est. Il lavoro intellettuale non incontra favore particolare in alcuna parte della penisola.

4.5. Il blocco dell'ascensore sociale

La mobilità sociale è uno dei fenomeni studiati dai sociologi durante la crescita economica. In particolare, Seymour M. Lipset e Reinhard Bendix dedicarono un saggio, nel 1959, all'analisi della mobilità in un campione di paesi in via di rapido sviluppo investiti dall'industrializzazione. Tra i paesi che vennero inclusi nel gruppo ad «alta mobilità sociale», ossia con tassi di mobilità sociale del 30 per cento (quota di passaggi dal ceto operaio al ceto medio o superiore), c'era l'Italia (che si accompagnava a paesi come quelli scandinavi e il Giappone). Il risultato fu inatteso, perché l'Italia era paese di forti e radicate tradizioni e l'aspettativa degli studiosi era che la mobilità sociale fosse, per conseguenza, limitata. L'analisi di Lipset e Bendix concluse che l'elevata mobilità sociale si era determinata per effetto di tre cause: la eccezionale, e oltre la norma, espansione del PIL, che in Italia fu del 5,5 per cento medio annuo tra il 1951 e il 1958 e del 6,3 per cento tra il 1958 e il 1963. In queste condizioni, il numero di posizioni di vertice da ricoprire nella società andava crescendo così rapidamente che le élite non potevano occuparle tutte con i propri figli (primo meccanismo) e dovevano quindi ricorrere alla scelta di dirigenti che provenivano dai ceti inferiori, selezionati attraverso la scolarità (secondo meccanismo) che andava aumentando le competenze e il capitale umano incorporato nei giovani che studiavano. Il terzo meccanismo che favorì l'ascensore sociale in salita per vasti strati di popolazione fu il rallentamento della fertilità femminile, in prima battuta, nei ceti abbienti (rallentamento che divenne diffuso in tutta la popolazione una volta conquistato il benessere, dal 1975 in avanti) e che funzionò da leva per far salire sui ponti di comando i figli ben istruiti di operai e piccoli impiegati.

L'ascensore sociale in Italia funzionò piuttosto bene, salvo rallentare quando, negli anni Ottanta, entrarono nel mercato del lavoro tutti i figli del baby boom, che rappresentavano una coorte così significativa che richiese di assorbire 9 milioni di nuovi occupabili, a fronte di uscite dal mercato del lavoro di circa 6 milioni. Dagli anni Ottanta in poi l'ascensore sociale divenne lento perché l'economia aveva cambiato passo e si stava espandendo a ritmo meno rapido, mentre coloro che bussavano per entrare nel mercato del lavoro erano più di quelli che uscivano. L'ascensore rallentò ma non si fermò, per effetto della modernizzazione dell'economia e della produzione che tendevano a richiedere persone più formate di quelle che andavano a sostituire. Nel 2006, secondo il Censis, il 52 per cento degli italiani si autoclassificava «ceto medio», dunque il boom economico aveva in effetti generato un ceto sociale non solo importante nei processi di produzione e in quelli di decisione, ma importante in quanto il più consistente numericamente. Si pensi che la borghesia weberiana era cruciale in quanto determinante economicamente e politicamente, ma non era il ceto numericamente più ampio, anzi era decisamente minoritaria. Il ceto medio italiano nel 2006 era diventato la parte preponderante del paese e si era progressivamente allargato fino a comprendere quote maggioritarie del piccolo commercio e del lavoro autonomo manuale e artigiano, che in passato si erano sentiti appartenere più al ceto operaio che alla classe media. La crisi non ha solo fermato l'ascesa sociale; dal 2009, l'ascensore ha iniziato a scendere. Anche se è auspicio comune un cambiamento di direzione con la ripresa del PIL nel 2015-2016, la discesa c'è stata e la domanda del questionario che ne rivela in modo chiaro la portata è quella i cui risultati sono mostrati nella figura 4.5.

Insomma, per la prima volta nella storia dell'Italia post-bellica una generazione di ceto medio dichiara di aver fatto un passo indietro rispetto ai propri genitori. La quota che ritiene di vivere in condizioni materiali peggiori dei genitori è del 45 per cento. Il saldo tra miglioramenti e

peggioramenti è di –21 per cento; è lievemente migliore tra gli uomini (–17 per cento) ma scende a –30 per cento tra le donne. Se si considerano le classi di età, il valore più negativo è in corrispondenza della classe di età dei 18enni (–64 per cento), quindi si sale un poco fra i 25-34enni (–42 per cento), si sale ancora a –29 per cento fra i 35-44enni e a –24 per cento fra i 45-54enni. Le cose vanno un po' meglio (ma non sono alla parità) per i cinquantenni (–19 per cento), mentre il solo gruppo di età che è quasi in pari con i propri genitori è quello dei sessantenni (–4 per cento), che tuttavia è anche quello che ancora lavora solo nel 15 per cento dei casi e dunque ha ormai chiuso la partita con la giostra delle occasioni del lavoro e dell'economia.

L'andamento per età di questi giudizi rappresenta per gli studiosi una conferma indiretta della situazione di disparità intergenerazionale che le regole dell'economia italiana hanno permesso e, in molti casi, determinato per anni senza predisporre rimedi; questi iniziano ad arrivare tardivamente, solo dal 2012. Quanto all'articolazione territoriale delle risposte, il Sud se la cava peggio del Nord e, quindi, nella crisi aumenta le distanze anziché ridurle. Nel Nord dello Stivale il saldo più negativo si riscontra nel Nord-Ovest (–15 per cento), mentre il saldo del Nord-Est appare quasi stazionario (–1 per cento), a riprova di un'economia che, nonostante tutto, ha ammortizzato la crisi senza determinare lo smottamento dei ceti medi.

Figura 4.5 – «Consideri la Sua situazione a confronto con quella della Sua famiglia di origine. La Sua condizione è, in termini relativi, ossia considerando la Sua famiglia di origine nel suo contesto di allora: molto peggiorata, un po' peggiorata, più o meno equivalente, un po' migliorata o molto migliorata?» (valori percentuali e saldi tra percentuali di miglioramento e di peggioramento)

Distinguono la classe media il senso di responsabilità e la libertà di determinare i propri destini. La classe media non si fa o non si dovrebbe fare trasportare dagli eventi perché anzi essa è deputata a determinarli. Le democrazie liberali si attendono l'espressione delle lea-

dership, tanto nell'economia quanto nella politica, proprio dalla classe media. Eppure la figura 4.6 racconta una storia diversa: questa volta la middle class italiana ha subito la crisi. Chi ha preso l'ascensore sociale in discesa perlopiù ritiene che il proprio declino sia stato una conseguenza inevitabile – valida per se medesimo come per tutti – della crisi generale che ha investito l'Italia (34 per cento). Un altro 25 per cento pensa che le cause della discesa siano da ricercarsi nel governo dello Stato o nelle tasse. Il 10 per cento ammette di aver sbagliato sul lavoro; l'8 per cento di avere speso troppo (e avere risparmiato troppo poco); infine, il 3 per cento appena dichiara di aver sbagliato gli investimenti del proprio risparmio. L'ascensore sociale è scivolato senza freni ed è sceso senza che chi era in cabina sia riuscito a fermarlo. La crisi, in altri termini, è stata più violenta di tutte le recessioni precedenti e ha colto impreparata a resistere e a reagire anche la classe centrale della società italiana.

Figura 4.6 – «Quali sono state le cause prevalenti del peggioramento della Sua situazione rispetto a quella dei Suoi genitori?». Percentuali di coloro che hanno risposto «molto peggiorata» o «un po' peggiorata»

L'arretramento della classe media ha alla fine avuto conseguenze molto visibili sul tenore di vita degli intervistati. Il 25 per cento di essi, dopo la crisi, ha tagliato sull'acquisto di automobili, il 60 per cento su vacanze, alberghi e ristoranti, il 35 per cento sugli spettacoli, mentre il 24 per cento ha rinunciato a cure mediche private.

L'impatto della discesa sociale ha colpito (figura 4.7) più duramente i giovani della middle class. Uno su due, ad esempio, ammette che non si comprerà automobili diverse dalle utilitarie, ma il punto è probabilmente più complesso. La crisi ha dato la sensazione di una svolta che ha determinato cambiamenti nei modelli di consumo, per cui, anche se la domanda era stata precisamente indirizzata a individuare le spese che uscivano dal budget delle possibilità, è probabile che le risposte siano state influenzate dai modelli di consumo emergenti dalla crisi: modelli meno energivori e che fanno un uso più razionale dei mezzi di trasporto. La crisi

ha gonfiato le vele della *sharing economy* (si pensi al *car sharing* come valido sostituto della seconda e della terza vettura) e in molti casi ha rimpiazzato le quattro ruote con le due ruote. Nel 2011 per la prima volta i consumatori italiani hanno acquistato più biciclette (1,75 milioni) che autovetture, un sorpasso che non avveniva da 48 anni e che è stato guidato non solo dal bisogno, ma dall'innovazione delle biciclette: sempre più leggere, spesso pieghevoli, qualche volta elettriche con autonomia che arriva fino a 40 chilometri. Le bici, incluse quelle d'epoca restaurate, sono un prodotto non solo economico, ma figlio di una reazione positiva alla crisi, tanto dal lato del consumo quanto dal lato della produzione. Secondo gli analisti del settore di Pike Research, il mercato mondiale delle biciclette crescerà a un ritmo del 7,5 per cento annuo, fino ad arrivare a oltre 47 milioni di veicoli venduti nel 2018, molti dei quali con prezzi e valori aggiunti unitari decisamente interessanti.

Figura 4.7 – «Esistono cose che Lei non si può più permettere, dopo la crisi, ossia a cui Lei ha rinunciato non solo per motivi precauzionali, ma perché non può più sostenerne la spesa?»

	Automobile (escluse utilitarie)	Qualunque tipo di automobile	Vestiti, orologi, accessori d'abbigliamento	Uscite, spettacoli, concerti	Vacanze, alberghi, ristoranti	Cure mediche private	Sport, circoli	Collezionismo	Praticamente nulla, per me non è cambiato molto
18-24	50%	21%	36%	50%	57%	0%	7%	14%	14%
25-34	27%	14%	45%	42%	68%	21%	7%	5%	16%
35-44	25%	15%	41%	34%	59%	21%	10%	13%	16%
45-54	25%	14%	46%	42%	63%	25%	11%	3%	17%
55-64	21%	19%	34%	40%	59%	22%	9%	5%	23%
65 anni e oltre	27%	17%	41%	34%	60%	30%	5%	5%	21%

La riduzione dei consumi dichiarata dalla classe media, del resto, segue un'epoca nella quale i consumi realizzati spesso erano eccedentari o addirittura determinavano sprechi. Con la crisi le persone si sono trovate costrette a rivedere la priorità dei valori, e la «svalutazione» degli oggetti materiali di necessità non primaria si è accompagnata, per esempio, alla «rivalutazione» della persona, a cominciare dalla propria persona. Come si vede dalla tabella nella figura 4.7, i tagli all'abbigliamento e agli accessori arrivano quasi al 50 per cento, segno che forse i guardaroba si erano abituati a contenere anche abiti mai messi. Invece, il taglio alle spese per lo sport e alle attività ricreative è compreso tra il 5 e l'11 per cento ed è il minore in assoluto. La middle class spende e spenderà di meno, ma si riscatterà con la qualità e la consapevolezza della spesa. Comprerà davvero i prodotti che le servono e non si farà più comprare da loro. Il processo è pienamente in corso e non si arresterà neppure se si

affaccerà la ripresa attesa nel 2015 e 2016. La pagina, ormai, è voltata e rischia di offrire, a saperle cogliere, occasioni di iniziativa e di investimento che, se tutto andrà come pensiamo, vedremo crescere nei prossimi anni.

4.6. I figli al centro dell'attenzione

Come è cambiato lo stile di vita materiale della classe media di oggi rispetto alla generazione dei genitori? La domanda è legittima per due ordini di ragioni. Innanzitutto, perché abbiamo visto il calo delle risorse e dei consumi e dunque può essere interessante scoprire quali altri aspetti della vita abbiano subito, per così dire, un ridimensionamento. In secondo luogo, la middle class non si definisce solo per le possibilità economiche, ma anche per riuscire a realizzare i suoi progetti nella vita: dagli studi alla casa, dal lavoro ai viaggi e alle vacanze, fino al possesso di beni di lusso e al raggiungimento della pensione in condizioni di tranquillità economica. A tutti i 718 intervistati abbiamo pertanto chiesto di esprimersi su un elenco di condizioni materiali della vita confrontandole con quelle della generazione che li ha preceduti, di volta in volta dichiarando se il tempo aveva condotto a un loro progresso o a un arretramento. Le risposte sono rappresentate nella figura 4.8.

Figura 4.8 – «Rispetto alla generazione dei Suoi genitori, in quali aspetti della vita Lei ha goduto di vantaggi tangibili, in quali si considera in pari o addirittura arretrato?». Percentuali di risposte e saldo tra percentuali di progressi e arretramenti (scala destra)

	Facilità degli studi, conseguire il titolo di studio desiderato	La prima casa	Una seconda casa	Un lavoro ben retribuito	Un lavoro gratificante	Un lavoro sicuro	Una automobile corrispondente ai desideri	Tranquillità economica e finanziaria	Vacanze all'estero, viaggi	Beni di lusso (opere d'arte, auto sportive, natanti)	Una buona pensione	Prospettiva di terza età economicamente protetta	Copertura del Sistema Sanitario Nazionale
Non so	3%	3%	11%	2%	3%	3%	3%	2%	4%	16%	6%	4%	2%
Arretrato	14%	26%	41%	38%	28%	43%	26%	42%	25%	32%	51%	47%	27%
Più o meno in pari	28%	43%	33%	36%	42%	36%	40%	35%	27%	36%	27%	32%	46%
Avvantaggiato	56%	28%	15%	24%	27%	18%	31%	21%	44%	17%	15%	16%	26%
Saldo	42%	3%	-26%	-14%	0%	-25%	4%	-21%	19%	-15%	-36%	-31%	-1%

In generale, si può dire che sulle tredici voci su cui gli intervistati potevano esprimersi, in otto casi il risultato netto (saldo percentuale negativo) è un giudizio di arretramento e in cinque casi il giudizio invece è positivo (il saldo positivo corrisponde a un miglioramento delle condizioni materiali della classe media corrente rispetto alla generazione dei genitori).

Cominciamo con gli aspetti positivi. Il progresso più degno di nota (saldo +42 per cento) si è avuto nell'accesso agli studi, che la middle class di oggi ha potuto compiere con relativa maggiore facilità rispetto alla generazione dei genitori, i quali si erano trovati a studiare nel primo dopoguerra e avevano in molti casi dovuto compiere scelte di rinuncia dettate dalla necessità.

Allineato o un po' migliore dei genitori è stato l'accesso alla casa (+3 per cento), probabilmente per via dell'aiuto determinato dal risparmio della famiglia. Il risparmio comincia a formarsi e rendersi disponibile alle masse per l'appunto a partire dal dopoguerra. Prima non vi erano grandi serbatoi di risparmio famigliare sui quali contare per acquistare una casa per le nuove generazioni.

Più o meno simile l'accessibilità all'auto corrispondente ai desideri (+4 per cento) e in sostanziale pareggio l'accesso a un lavoro gratificante. Il giudizio non si ripete quando si parla della retribuzione del lavoro. Qui la classe media di oggi si ritiene, *mutatis mutandis*, peggio retribuita dei propri genitori, in quanto l'accesso a un lavoro ben remunerato si porta dietro un saldo negativo (–14 per cento). Giù ancora, infine, la percezione della sicurezza del lavoro rispetto a quella dei propri genitori (–25 per cento).

Le cose si mettono meglio per il tempo libero. L'accesso a viaggi e vacanze all'estero è oggi decisamente più facile di quello dei genitori (+19 per cento), anche perché fino a metà degli anni Settanta la fragilità valutaria della lira ne imponeva il razionamento.

Quando la middle class attuale guarda al proprio futuro, non riesce ad avere di fronte a sé un orizzonte sgombro e sereno come quello dei genitori: in generale, la classe media di oggi dichiara di star peggio di loro sia in termini di tranquillità economica (–21 per cento), sia in termini di regime pensionistico (–36 per cento), sia infine in termini di serenità economica nella terza età (–31 per cento), quando alle spese impreviste occorre far fronte con il risparmio accumulato.

Se però la protezione economica della terza età sarà più preoccupante, ci si può consolare con la salute, perché la sanità pubblica esce quasi promossa dal giudizio che la confronta con quella che avevano i nostri padri e nonni (–1 per cento).

Ultima questione è quella della seconda casa, un bene da sempre ambito dalla middle class, che dagli anni Cinquanta in poi impara ad apprezzare i vantaggi e i piaceri della «villeggiatura», un tempo appannaggio dei ceti più ricchi. Le stime di settore parlano di almeno 3,5 milioni di seconde case normalmente utilizzate, più altri 3 milioni che sono sfitte e a disposizione. Era però più semplice per la middle class degli anni Settanta e Ottanta accedere alla seconda casa rispetto al ceto attuale (il saldo è negativo e pari a –26 per cento). La casa per vacanze, in altri termini, ha fatto la stessa fine dei beni di lusso: sono meno quelli che se li possono permettere, magari mantenendo il ricordo di quando per la famiglia questi beni erano più accessibili.

Sette anni trascorsi in un ascensore sociale che è costantemente sceso non sono pochi. Poiché una delle caratteristiche della classe media è di programmare il futuro, ci siamo chiesti quali fossero le aspettative che il ceto medio si è formato a proposito del futuro dei propri figli. Per riuscire in questa rilevazione, che non corrisponde a una previsione (non sappiamo nulla di cosa avverrà), ma allo scenario nel quale le famiglie prendono le decisioni concrete, abbiamo chiesto agli intervistati di indicare, a loro giudizio, in che cosa i figli staranno meglio e in che cosa staranno peggio. L'elenco degli aspetti considerati è lo stesso della domanda precedente e le risposte sono rappresentate nella figura 4.9.

Figura 4.9 – «Se ha dei figli, in quali aspetti materiali della vita essi si trovano o si troveranno, secondo Lei, in posizione avvantaggiata rispetto alla Sua generazione?». Percentuali di risposte e saldo tra percentuali di progressi e arretramenti (scala destra)

	Facilità degli studi, conseguire il titolo di studio desiderato	La prima casa	Una seconda casa	Un lavoro ben retribuito	Un lavoro gratificante	Un lavoro sicuro	Una automobile corrispondente ai desideri	Tranquillità economica e finanziaria	Vacanze all'estero, viaggi	Beni di lusso (opere d'arte, auto sportive, natanti)	Una buona pensione	Prospettiva di terza età economicamente protetta	Copertura del Sistema Sanitario Nazionale
Non so	5%	5%	14%	8%	8%	7%	9%	7%	7%	18%	11%	11%	7%
Arretrato	23%	43%	49%	54%	50%	63%	40%	56%	31%	44%	62%	59%	46%
Più o meno in pari	32%	36%	27%	28%	27%	22%	39%	25%	29%	30%	18%	22%	37%
Avvantaggiato	41%	16%	9%	11%	15%	8%	12%	12%	32%	7%	8%	8%	10%
Saldo	18%	-27%	-40%	-43%	-34%	-55%	-28%	-43%	0%	-37%	-54%	-50%	-35%

Come la figura 4.9 mostra, il meccanismo di formazione delle aspettative è di tipo adattivo, ossia le aspettative sui fenomeni di lungo periodo si formano assumendo che le variazioni saranno nella stessa direzione di quelle del recente passato. I genitori della classe media presagiscono tempi oscuri per i figli, che saranno in vantaggio su di loro solo riguardo alla facilità di studiare. In tutti gli altri aspetti i saldi diventano pesantemente negativi, incluso quello

sulla prima casa (–27 per cento), poiché evidentemente i genitori non considerano di poter aiutare i figli quanto essi sono stati aiutati.

Non si deve dimenticare che queste «aspettative rivelate» risentono del fatto di essere state raccolte dopo sette anni di calo del prodotto lordo, di crescita della disoccupazione giovanile (che ha superato il 40 per cento) e di aumento dell'emigrazione di giovani italiani alla ricerca di lavoro (l'anagrafe degli italiani all'estero ha raggiunto i 4,5 milioni, 2 milioni dei quali sono persone con meno di quarant'anni, in maggior parte laureate). Negli ultimi anni i flussi ufficiali in uscita sono stati di circa 80.000 giovani per anno, cui si deve aggiungere una quota non piccola di coloro che emigrano senza regolarizzare immediatamente la propria posizione anagrafica.

È auspicabile che queste aspettative vengano a mitigarsi con la ripresa economica, ma nel frattempo esse inducono a comportamenti reali. Il 26 per cento del campione (con figli) sta mettendo da parte dei denari per pagare gli studi ai figli (anche all'estero), e la quota sale al 31 per cento nel Nord-Ovest e al 38 per cento nel Nord-Est (figura 4.10). Il 13 per cento del campione sta accantonando per acquistare una casa ai propri figli (qui la quota scende all'8 per cento nel Nord-Ovest e sale al 23 per cento nel Centro d'Italia). Il 7 per cento sta mettendo da parte i soldi per avviare un'attività da lasciare ai figli (12 per cento nel Centro e nel Sud); il 22 per cento della middle class sta accumulando comunque con la finalità di lasciare un'eredità ai figli. È solo il 32 per cento che dichiara di non far alcun accantonamento per loro, ma questa quota è costituita prevalentemente da ultrassessantenni ritirati dal lavoro e i cui figli sono già introdotti nella vita attiva.

Figura 4.10 – «Se Lei ha figli, quali tra questi accantonamenti ha fatto specificamente per loro o quali pensa di realizzare per aiutarli nel loro futuro?»

	Accantono per loro una somma di denaro, destinata loro anche prima dell'eredità, senza un obiettivo preciso	Accantono per preparare per loro una casa	Accantono per preparare per loro un lavoro, attraverso un'attività già avviata	Accantono per pagare gli studi	Non posso permettermi di accantonare nulla per loro
Nord-Ovest	34%	8%	8%	31%	35%
Nord-Est	27%	18%	0%	38%	28%
Centro	22%	23%	12%	39%	32%
Sud-Isole	21%	12%	12%	21%	54%

Il tentativo di sottrarre i figli al destino di un ascensore sociale che i genitori vedono continuare a scendere va oltre il risparmio finalizzato. Per esempio, l'89 per cento dei genitori della classe media ritiene utile che i figli trascorrano dei periodi di studio all'estero. Il dato si presta

peraltro a una lettura diversa e più ottimistica di quella della via di fuga: in un mondo nel quale la comunicazione e lo scambio si intensificano, che la formazione sia di tipo internazionale è quasi obbligatorio per sancirne la qualità.

4.7. Come, quanto e perché risparmia la classe media

L'accenno alla finalità del risparmio in favore dei figli apre il tema dell'andamento del reddito e del risparmio della middle class tra il 2007 e il 2015, che affronteremo utilizzando i dati dei 385 intervistati del campione generale che sicuramente appartengono al ceto medio (erano 571, ricordiamo, nel 2007).

La consueta domanda sul reddito riguarda la sua sufficienza a sostenere il tenore di vita (saldo sul reddito corrente) e la sua sufficienza attesa quando verrà il momento della pensione (saldo sul reddito futuro). Come si vede dalla figura 4.11, il saldo sul reddito corrente, positivo con un valore di 40, è diminuito però di 21 punti rispetto al 2007. Di nuovo, torna in campo una riduzione della quota di ottimisti che è solo lievemente superiore alla percentuale di italiani che potrebbero essere usciti dal ceto medio proprio durante l'ultima crisi.

Figura 4.11 – Andamento del saldo tra la percentuale di intervistati della classe media che considera sufficiente o insufficiente il reddito corrente, nonché il reddito futuro da pensione

	2007	2015
<35	65	17
35-55	71	45
>55	37	41
Tutti	61	40

	2007	2015
<35	37	-4
35-55	37	9
>55	16	10
Tutti	36	6

La discesa del saldo sul reddito corrente non è però omogenea. Diminuisce assai il saldo della parte più giovane del campione: sotto i 35 anni, passa da +65 a +17 per cento. Scende da 71 a 45 per cento il saldo della parte intermedia del campione (35-55 anni) e sale invece il saldo di sufficienza del reddito corrente degli ultracinquantacinquenni (da 37 a 41 per cento). È la prova ulteriore degli effetti redistributivi tra generazioni giovani e generazioni vicine alla pensione che si sono prodotti prima e durante la crisi economica. Per contro, questi dati non autorizzano a generalizzazioni audaci, anche perché gli ultracinquantacinquenni della classe media sono tipicamente stati occupati per tutta la loro vita lavorativa e con occupazioni stabili

e remunerative, ragione per cui hanno ridotte motivazioni per lamentarsi dell'andamento del loro reddito corrente rispetto alle necessità del tenore di vita.

L'andamento negativo si ripete nel caso del saldo sul reddito pensionistico futuro, che passa da +36 a +6 per cento: quando un saldo si approssima allo zero, i giudizi di insufficienza quasi pareggiano quelli di sufficienza. In altri termini, quasi metà della middle class italiana pensa di non andare in pensione con un reddito sufficiente. A fronte di questo, è meno di un quarto ad aver sottoscritto forme di pensione alternativa e, in quasi tutti i casi, queste forme godono di accantonamenti esigui e spesso tardivi, tanto che non reggerebbero a una valutazione serena circa la loro capacità di sostituire il vuoto di reddito delle pensioni pubbliche, a maggior ragione in un contesto, come pare sia quello previsto nei prossimi anni, di rendimenti a lungo termine bassi in quanto mitigati dalle politiche monetarie.

L'erosione della soddisfazione per il reddito è probabilmente terminata con la fine del 2014 ed è destinata a invertirsi a partire dai prossimi mesi. Resta da vedere quale sarà il trascinamento della ripresa economica generale sui comportamenti di risparmio. Durante la crisi, infatti, come si vede anche dalla figura 4.12, la percentuale di individui appartenenti alla middle class che è riuscita a risparmiare è scesa di 12 punti, dal 54 al 42 per cento, sostanzialmente in linea con i risultati del campione generale. Non è scesa, invece, la propensione al risparmio, ossia la quota del reddito che i risparmiatori hanno dichiarato di avere accantonato per il futuro proprio o dei figli (era il 10 per cento del reddito nel 2007 ed è del 10 per cento nel 2015).

Figura 4.12 – Andamento della percentuale di risparmiatori e della propensione al risparmio nel sottocampione «classe media». Confronto 2007-2015

	2007	2015
<35	12	8
35-55	10	11
>55	9	10
Tutti	10	10

	2007	2015
<35	54	29
35-55	53	45
>55	54	43
Tutti	54	42

L'importanza che nel tempo si mantenga un tasso di risparmio sostenuto da parte della classe media è, in Italia, assai maggiore e più impellente di quanto non sia, per esempio, in altri paesi, come gli Stati Uniti d'America, dove è noto che le famiglie della middle class avessero propensione al consumo tanto alta da deprimere il tasso di risparmio complessivo già prima della crisi. La ripresa, in seguito, ha prodotto una concentrazione dei redditi nei due quintili al di sopra di quello in cui cade la mediana, ragione per cui il risparmio delle famiglie americane

continua a giocare un ruolo marginale nella formazione del risparmio interno destinabile al finanziamento degli investimenti. In America si ha però un maggiore risparmio nel settore delle imprese (come profitti non distribuiti), inoltre il finanziamento dell'investimento interno si avvantaggia della liquidità internazionale denominata in dollari e che finisce con il cercare (e trovare) impieghi negli Stati Uniti. Nel caso italiano, i saggi di profitto sono dimezzati rispetto a quelli americani; inoltre, un paese come l'Italia, che deve rifinanziare un debito pubblico di 2.135 miliardi di euro (al 31 dicembre 2014), non può rischiare di far aumentare il debito estero per coprire i suoi fabbisogni di investimento attraendo risorse dall'estero. Per questo, il mantenimento di un saggio di risparmio elevato delle famiglie è fondamentale per finanziare gli investimenti italiani, in un contesto di stabilità finanziaria. Oltre che a perseguire tali obiettivi, un tasso di risparmio sostenuto è appropriato nelle attuali condizioni di riduzione del benessere della classe media, in un'ottica di aumento della protezione del proprio futuro a fronte di un periodo lungo di bassi rendimenti delle attività finanziarie.

La crisi ha mutato i redditi della middle class, ne ha ridotto le prospettive e limitato le ambizioni. Ha anche messo in luce che i ceti sociali delle democrazie liberali sono come dei tubi attraverso cui si passa, in un senso come nell'altro, specialmente considerando che la base dell'inclusione (cfr. par. 4.4) nel ceto medio non è una ingente ricchezza accumulata, ma lo svolgimento di un ruolo dirigente, magari in piccolo, nella società e nell'economia. Le condizioni di permanenza nel ceto medio createsi durante la vigorosa espansione economica dell'Italia non si possono garantire ai figli, nel caso del venir meno della crescita economica. Per dirla con Luciano Gallino, il ceto medio è un ceto di servizio ai ceti superiori, rispetto ai quali si è però con il tempo guadagnato margini di autonomia. Tuttavia, questi margini non devono far illudere i membri della middle class di aver conquistato la stabilità delle posizioni. In una società liberale e dentro un'economia globale di concorrenza, sono proprio i ceti medi a risultare tra i meno protetti dal cambiamento e quelli che, per vincere la sfida della prosperità, devono essere maggiormente attivi e disponibili al nuovo.

Figura 4.13 – Le ragioni espresse dalla classe media per risparmiare. Confronto 2007-2015, per classi d'età
(valori percentuali)

La singolarità di una crisi tanto lunga ha influenzato fortemente le ragioni per le quali il ceto medio risparmia oggi rispetto al passato (si veda il confronto nella figura 4.13). Nel 2007 il ceto medio prima dei 35 anni risparmiava per acquistare una casa (36 per cento) e tale motivazione restava importante anche nella cosiddetta mezza età (18 per cento). La seconda motivazione del risparmio erano gli imprevisti (36 per cento prima dei 35 anni e 37 per cento nelle età di mezzo). Gli imprevisti, poi, dominavano del tutto il risparmio di chi superava i 55 anni (59 per cento delle motivazioni indicate). Il desiderio di integrare la pensione spuntava nella mezza età (23 per cento), probabilmente in ritardo, ma comunque emergeva.

Se si considera il 2015, la casa diminuisce fin quasi a sparire dall'orizzonte degli obiettivi dei più giovani e mantiene un modesto 4 per cento tra i quarantenni del ceto medio. Piuttosto, compare una certa quota degli intervistati che vorrebbe restaurare una casa che già ha (il 15 per cento dei quarantenni). Emerge infine con forza il bisogno di risparmiare per i figli, diffuso in tutte le classi di età con valori tra il 47 e il 60 per cento. Il ceto medio non sa ancora come questi risparmi saranno utilizzati dalla generazione a valle di sé, ma è convinto che il futuro che oggi desta più allarme sia proprio quello delle generazioni future. È ovviamente opportuno che nei prossimi tempi la ripresa economica tenda a ribilanciare gli obiettivi del risparmio: a mano a mano che i gruppi in età attiva concludono la parabola della loro apparizione sulla scena del mercato del lavoro, si riducono per loro le opportunità di difendere, con strumenti di previdenza integrativa, la parte finale del ciclo vitale. Circa una persona su due del ceto medio, infatti, nutre dubbi di poterlo affrontare serenamente in termini economici (cfr. par. 4.7).

4.8. Se 25 miliardi vi sembrano pochi…

Il risparmio annuale del ceto medio, considerando la quota di appartenenti (fra il 38,5 e il 42 per cento), il reddito medio (23.000 euro l'anno), la fetta di risparmiatori (42 per cento) e la propensione al risparmio (10 per cento), determina un flusso di risparmio annuale di 25 miliardi, cui si debbono aggiungere i flussi derivanti dal reinvestimento delle cedole, dei dividendi e dei *capital gains* realizzati. I canoni seguiti dal ceto medio per investire i suoi 25 miliardi annui non sono molto cambiati durante la crisi. La memoria del risparmiatore italiano era già stata provata da più di una crisi finanziaria nel 2007, così gli investimenti ideali dovevano essere prevalentemente e prioritariamente dotati delle caratteristiche di sicurezza e liquidità (66 per cento). Nel 2015 (figura 4.14) il binomio sicurezza-liquidità assorbe ancora il 67 per cento delle caratteristiche desiderate dagli investimenti, come è ragionevole che sia in tempi nei quali le risorse finanziarie si rigenerano con maggiore difficoltà nei bilanci di famiglia. Il rendimento di breve periodo e la crescita del capitale vengono dopo la sicurezza e la liquidità, e insieme combinati assommano a solo il 28 per cento dei *desiderata* degli investitori (più o meno come nel 2007, quando valevano il 31 per cento).

Al fine di investire, il ceto medio continua a privilegiare il ruolo di consigliere e consulente finanziario della propria banca (68 per cento). Nel periodo intercorso tra il 2007 e il 2015 riduce gli investimenti diretti nella Borsa (dal 23 al 5 per cento del campione) e anche negli strumenti del risparmio gestito (dal 17 al 9 per cento), soddisfacendo il bisogno di sicurezza e liquidità durante la crisi attraverso una combinazione di liquidità e obbligazioni, preferibilmente sovrane o bancarie. L'8 per cento del ceto medio ha comunque comprato una casa

nel 2014 (7 per cento nel 2007), segno che un qualche risveglio del mercato immobiliare si sta realizzando e che sottolinea come il disamoramento per gli immobili non sia tanto dovuto all'insoddisfazione per i passati acquisti quanto piuttosto ai costi di gestione, fatti lievitare (cfr. cap. 1) dal governo con le tasse e dagli enti locali con l'aumento delle tariffe per i servizi usufruiti. Qualora le nubi si diradassero all'orizzonte e i prezzi delle case continuassero a essere moderati come oggi, è probabile che una parte dei risparmi del ceto medio ritorni, magari parzialmente, nel «mattone».

Figura 4.14 – La classe media e gli investimenti. Confronto 2007-2015
(valori percentuali)

Il netto cambiamento di percezione delle caratteristiche dell'abitazione come bene di investimento si può leggere attraverso le cifre della figura 4.15. La casa, nel 2007, era il miglior investimento possibile per il 18 per cento della classe media ed era il più sicuro per il 54 per cento. Nel 2015 queste due quote sono scese, rispettivamente, al 14 e al 34 per cento. Passano invece dal 13 al 25 per cento, nello stesso lasso di tempo, gli intervistati del ceto medio che approvano l'investimento a condizione di abitarlo, per ragioni comprensibili.

Quanto all'indebitamento della classe media, esso è diminuito rispetto al 2007: la quota di chi ha ancora in corso un mutuo è scesa infatti dal 26 al 21 per cento, mentre il credito al consumo è rimasto fermo al 18 per cento, essendo per contro aumentato in altri paesi, come gli Stati Uniti.

Siamo di fronte a un ceto medio che tende a non sentirsi sicuro a sufficienza e per questo non mette il naso fuori della porta, né per investire né per fare spese importanti, in quanto nutre varie incertezze circa il suo futuro. La conseguenza è stata che per anni nei mercati dei

beni durevoli e anche delle abitazioni è mancata la domanda proprio del ceto medio, ossia la domanda che può esprimere un segmento di popolazione che è valutato tra i 23,5 e i 25 milioni di persone.

Figura 4.15 – I giudizi della classe media sull'investimento in abitazioni. Confronto 2007-2015

Che cosa aspetta il risparmiatore del ceto medio per tornare a essere protagonista? Glielo abbiamo chiesto con due domande, una in particolare sulle sue aspirazioni e l'altra sui suoi progetti, ovviamente condizionati a che le aspirazioni venissero soddisfatte (cfr. infra figure 4.16 e 4.17).

4.9. Il ceto medio ha voglia di riscossa per tornare a fare progetti

Il boom economico è autore del famoso miracolo, insieme al quale si realizza una sorta di *Italian dream*: progressivamente, il ceto medio italiano si allarga fino a superare metà della popolazione complessiva e conquistare più di metà del reddito nazionale. L'Italia compie una importante transizione, da economia al servizio di settori e domanda esteri a economia dotata di una solida e ben costruita domanda interna. Il ceto medio approda in soli venti anni – dal 1950 al 1970 – alla casa, all'auto, alla villeggiatura, grazie a molto lavoro e a una pro-

pensione al risparmio superiore a quella degli altri paesi. Tuttavia, rinnovare le condizioni di benessere del ceto medio diventa complicato a partire dal 1990, quando l'internazionalizzazione produce i primi fenomeni che iniziano a intaccarne le posizioni. Negli stessi anni la crisi della middle class americana, sottotraccia tra il 1970 e il 1990, comincia ad affiorare e ad assumere consistenza numerica ed evidenza statistica.

L'Italia sfrutta l'ingresso nell'euro per difendere la domanda interna e, indirettamente, il suo ceto medio. La crisi del 2009 fa venire a galla le debolezze finanziarie (l'elevato debito pubblico cui far fronte) insieme alle debolezze strutturali. La domanda estera cade insieme a quella interna e le tasse vengono aumentate. Il ceto medio italiano non ha mezzi per resistere alla crisi in tutte le sue componenti, così in dieci anni circa 7 milioni di persone scendono dall'ascensore sociale e si sganciano dal ceto medio. Ma c'è di più: la crisi corrode le condizioni materiali del ceto medio residuo, che in buona parte non si riconosce nella continuità con i propri genitori.

Figura 4.16 – Le aspirazioni del ceto medio italiano nel 2015

	Vorrei essere sicuro del mio lavoro	Vorrei acquistare una nuova casa	Vorrei vedere la crisi finire, anche per i riflessi personali	Vorrei guardarmi intorno per cambiare lavoro o attività, anche all'estero	Vorrei essere tranquillo che in pensione potrò essere indipendente economicamente	Vorrei essere sicuro che le spese per i figli (es., per l'istruzione) daranno loro un effettivo vantaggio
18-24	100%	29%	71%	29%	36%	7%
25-34	73%	30%	84%	18%	60%	12%
35-44	69%	18%	77%	14%	58%	37%
45-54	60%	11%	83%	13%	65%	43%
55-64	33%	6%	85%	5%	68%	48%
65 e oltre	6%	14%	90%	6%	26%	31%

Il ceto medio corrente ha perso molte cose per strada, ma essenzialmente fiducia e certezze. Naviga a vista e rema in mezzo a condizioni precarie. Cambia allora i consumi e l'obiettivo dei risparmi. I consumi diventano non tanto più austeri, quanto meno autoreferenti: sono diretti alla soddisfazione dei bisogni e non all'acquisto e basta. L'orientamento dei risparmi è di investire, se si può, a vantaggio dei figli, un po' per scongiurare la continuazione del declino e un po' per rimediare all'eccesso di redistribuzione intergenerazionale che, per un motivo o per l'altro, fin qui ha gravato più sui giovani.

Le notizie di fine della crisi dei primi mesi del 2015 sono solide: se i mercati finanziari sapranno tenere alla larga i cigni neri, finalmente la ripresa arriverà anche in Italia.

Il ceto medio italiano aspetta da tempo di vedere una prospettiva diversa dalla contrazione, dal continuo ritirarsi e guardarsi indietro. Ha bisogno, in primo luogo, che la crisi sia finita. Lo desidera il 71 per cento dei ventenni, l'84 per cento dei 25-34enni, il 77 per cento dei 35-44enni, e così via. Al secondo posto, il ceto medio aspira alla sicurezza del lavoro, perché la permanenza nel suo contesto sociale è largamente basata sul lavoro e sul reddito che esso può produrre. Al terzo posto c'è la tranquillità pensionistica (che interessa dal 58 al 65 per cento dei ceti medi in attività). Infine, il 30 per cento dei giovani sotto i 35 anni e il 15 per cento delle due classi di età superiori vorrebbero acquistare e/o cambiare la casa. Questa ambizione tuttavia non basta a fare ripartire l'edilizia, perché la premessa di tutto può essere solo un vero riavvio dell'espansione economica.

Se la ripresa ripristinerà un clima di fiducia sufficientemente diffuso, la domanda potenziale che giace sotto il braciere (cfr. figura 4.17), e che il ceto medio è pronto a esprimere nel breve termine, include spese straordinarie per la ristrutturazione della casa (45 per cento degli intervistati appartenenti alla classe media), la sostituzione di un'autovettura (50 per cento), l'acquisto di una casa nuova (20 per cento), l'avvio di un'attività (18 per cento) nonché spese straordinarie per gli studi dei figli.

Figura 4.17 – I progetti a breve termine di spesa del ceto medio italiano nel 2015

Il «sogno», in altri termini, potrà riprendersi presto se le condizioni esterne saranno favorevoli. Questo non metterà fine alle dinamiche che hanno eroso, non solo in Itala, le basi strutturali del ceto medio, riducendolo di consistenza, ma avvierà un processo di ricucitura di maglie del mercato interno che erano andate sfilacciandosi tra il 2007-2008 e il 2014. Il ceto medio ne trarrà beneficio temporaneo. Per tornare ai numeri di un decennio fa, l'economia italiana dovrebbe crescere in termini non solo quantitativi ma anche qualitativi, investendo

davvero nei settori e nelle tecnologie più complesse e avanzate. Se rimediassimo al basso contenuto di innovazione e al basso contenuto tecnologico del PIL, se rimediassimo al gap di dimensione delle imprese, vedremmo l'ascensore sociale tornare al piano e aprire le porte, offrendo posti per la salita esclusivamente ai capaci di meritarli.

Conclusioni ▪ Comportamenti virtuosi all'orizzonte

1. Finalmente, la ripresa

Attesa, annunciata e poi smentita, alla fine la ripresa è arrivata. Nel primo trimestre del 2015 il PIL ha osato una piccola puntata all'insù (+0,3 per cento), che, capitalizzata in ragione d'anno, significa che la velocità istantanea del sistema è dell'1,2 per cento annuale. Il segnale non è «solitario»: si accompagna al +0,7 per cento della media OCSE, al ritorno di fiducia dei consumatori, alla ripresa dei mutui bancari (che per il momento servono le compravendite delle case esistenti) e dei prestiti alle imprese (+8,1 per cento i finanziamenti del primo trimestre rispetto al corrispondente periodo del 2014), alla ripresa dei prestiti al consumo (+8,6 per cento), delle immatricolazioni di auto (+15,6 per cento) e, *dulcis in fundo*, alla tiepidissima ma pur apprezzabile primavera dell'occupazione (+159.000 occupati ad aprile 2015 rispetto a marzo, il primo segno di una inversione della tendenza anche nel mercato del lavoro).

Questa edizione dell'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* è stata realizzata proprio nelle settimane della svolta all'insù del ciclo congiunturale. È pertanto naturale che essa contenga dati e informazioni che appartengono un po' ai due mondi. Il mondo prima della ripresa, ossia quello della crisi: difficile da dimenticare perché questa volta la recessione è stata più profonda e più lunga di tutte quelle che l'hanno preceduta. Ma ci sono anche numeri, informazioni e letture dei dati che embrionalmente contengono già il clima della ripresa, sebbene le scelte sugli investimenti restino improntate a una consolidata ricerca della sicurezza.

La lettura d'insieme dell'indagine comporta di ragionare su un periodo più lungo dell'anno solare. E, sotto questo profilo, il sondaggio dei 1.076 risparmiatori possessori di un conto corrente bancario o postale offre uno spaccato della società italiana nelle differenze intervenute rispetto al 2007, ossia prima che la crisi cambiasse la traiettoria del PIL e incidesse sui bilanci delle famiglie.

2. È finita la paura, ma non la cautela

Gli italiani non sempre hanno vissuto nel clima finanziario più *smooth* possibile e di crisi finanziarie ne hanno passate diverse, complici la fragilità della lira e della bilancia commerciale negli anni Settanta e i problemi del debito pubblico nei primi anni Novanta. Questa volta la paura è durata di più e, in particolare, ha coinciso con la scoperta che il loro benessere non fosse sostenibile, nel lungo periodo, senza cambiare comportamenti fondamentali. Il cambiamento, inoltre, doveva riguardare tutti, perché la crisi ha svelato alle imprese che avrebbero dovuto investire di più in competitività e innovazione; allo Stato che doveva alleggerirsi di spese e diventare più efficiente; alle famiglie che sia la loro previdenza sia i loro contratti di lavoro dovevano diventare compatibili con il quadro delle risorse nazionali e quello delle istituzioni prevalenti nelle economie concorrenti.

Le risposte al questionario dimostrano che le famiglie (che sono l'aggregato di cui analizziamo i comportamenti finanziari) hanno compreso la serietà della situazione. L'hanno affrontata

riscrivendo i propri bilanci sulla base di rapporti più realistici tra entrate e impegni di spesa. Hanno dovuto praticare tagli (minori) ai consumi di tutti i giorni, mentre hanno radicalmente rivisto i budget delle spese pluriennali, come quelle relative alle automobili e alle case, essenzialmente aspettando tempi migliori per evitare l'esposizione a rischi eccessivi. È probabile che i comportamenti non siano cambiati per l'occasione, ma strutturalmente. Il crack Lehman chiude definitivamente un'era, aprendo l'era della consapevolezza delle risorse e del loro uso razionale.

La paura può essere assai pericolosa: qual è stato il comportamento delle famiglie di fronte alla parte finanziaria della crisi? Potremmo definirlo di «attesa attiva»: nessuna corsa a disfarsi di attività finanziarie, ma una riduzione dell'esposizione ai rischi durante gli anni più «caldi» della crisi e, *pari passu*, un aumento della liquidità in deposito. Nello stesso tempo, è stato realizzato il ripensamento attivo dei bilanci perché i conti potessero tornare. Alla fine, si tratta di un comportamento che ha pagato, se si pensa che, con le inevitabili altalene dei mercati nel 2014, un portafoglio *benchmark* avrebbe prodotto un rendimento positivo per il terzo anno consecutivo e pari al 9 per cento lordo. La rivalutazione dei portafogli investiti è uno dei risvolti positivi di questa crisi che, con tutta probabilità, alimenterà una parte della ripresa nel 2015 e negli anni successivi.

La fine della paura non coincide con il ritorno della spensieratezza e dei consumi in eccedenza ai bisogni o alle entrate. Si è inaugurata un'era di consapevole cautela. Le famiglie devono fare i conti con due rischi che non avevano mai bene calcolato: il rischio che il proprio futuro pensionistico sia di livello inferiore a quello di cui hanno goduto le generazioni precedenti; il rischio che l'investimento per accompagnare i figli verso l'autonomia economica sia maggiore di quello ipotizzato. Ecco perché la ripresa del 2015 non coinciderà con il «ritorno del 2007». L'economia delle famiglie italiane ha attraversato una burrasca. Ne è uscita con qualche acciacco, ma anche con portafogli finanziari rivalutati. Soprattutto, ne è uscita con un modello di comportamento consapevole e radicalmente diverso dal passato.

3. Cosa è cambiato dal 2007

Tra il 2007 e il 2015 non poche sono le differenze emerse mettendo la lente sui dati dell'indagine. È cambiato, in primo luogo, il rapporto con il risparmio. Prima del 2007 il rapporto tra il risparmio non intenzionale e quello intenzionale era più favorevole al secondo. Nel 2015 la percentuale dei risparmiatori si è ridotta (a causa dell'andamento del reddito, flesso ancora nel 2014), ma è aumentata la volontà di accantonare.

Nei fatti, questa maggiore necessità o urgenza del risparmio nasce proprio dall'emergere di rischi nuovi, alla cui copertura non si pensava. Fino al 2007 le famiglie accantonavano per acquistare una nuova casa, magari più grande, e risparmiavano per far fronte a eventi incerti (il risparmio cosiddetto precauzionale).

Nel 2015 il risparmio precauzionale si è quasi spento; non si risparmia più per una casa, a meno che si tratti di quella per i figli, e proprio i figli sono diventati i primi destinatari delle risorse accantonate, pur non avendo bene a fuoco quale ne sarà l'impiego. Ancora, nel 2015 è ormai certo che la previdenza obbligatoria costituirà una base da integrare per mantenere

il tenore di vita. Anche in questo caso, se l'integrazione del primo pilastro pensionistico è diventata necessità comune, non è altrettanto chiaro ai risparmiatori che i fondi pensione costituiscono l'istituzionalizzazione del secondo pilastro, ragione per cui a vestire i panni del secondo pilastro vi sono investimenti diversificati, sia reali che finanziari e assicurativi.

Tra il 2007 e il 2015, inoltre, è cambiata la percezione del mercato degli investimenti. Di anno in anno, gli investimenti appaiono più difficili da comprendere e da giudicare, vuoi nel loro contenuto di rischio, vuoi nel giudizio sulla concentrazione dei diversi strumenti all'interno del portafoglio, vuoi – infine – sotto il profilo del momento giusto per effettuarli o per modificarli. È così aumentata la componente di risparmio gestito ed è cambiata la ragione per cui si preferisce un gestore al «fai da te», che in ogni caso è basato prevalentemente sui consigli forniti dalla banca o dal consulente finanziario.

La maturazione del risparmio gestito espone luci e ombre: la maggiore importanza quantitativa di questa industria non è il solo parametro di giudizio positivo; ci piace di più che le performance di un singolo anno non siano più il driver dei giudizi o, peggio, i driver delle scelte. Si decide di farsi gestire il portafoglio per avvalersi di un'esperienza che nessun risparmiatore, da solo, potrebbe avere. Le ombre sul risparmio gestito riguardano, per ora, la relativa concentrazione dei possessori. Ossia, chi ha già avuto risparmi in gestione tende ad aumentarne la quota, mentre chi ne è sempre rimasto fuori non vi approda facilmente per la prima volta.

Penultimo tra i cambiamenti è quello della casa. Tra il 2007 e il 2015 la casa perde l'aura di essere «il migliore investimento possibile». È come se, messi alle strette, i risparmiatori avessero incominciato a fare il calcolo mentale del TER (Total Expense Ratio) del possesso di un immobile. Il TER delle case era considerato trascurabile, un po' perché c'erano sempre dei redditi in più, ogni anno rispetto al precedente; un po' perché le case erano tassate meno che in altri paesi, e tutto sommato i servizi spesso venivano resi sottocosto. Oggi, tuttavia, con i redditi in discesa, le tasse immobiliari in aumento e l'allineamento delle tariffe dei servizi pubblici ai loro costi, i conti sugli investimenti nel «mattone» si fanno sul serio. Il che non significa mettere da parte questi investimenti, ma semplicemente considerarli alla stregua delle altre forme di impiego del denaro e investirvi non «a prescindere», bensì riconoscendo la specifica creazione di valore dello specifico bene immobile.

Infine, tra il 2007 e il 2015 è mutata l'opinione comune sulle obbligazioni, da sempre il secondo investimento finanziario delle famiglie dopo il conto corrente. Per quanto la soddisfazione per il possesso di obbligazioni continui a essere alta, esse non sono più «l'investimento senza rischi». La crisi ha determinato la consapevolezza che la volatilità può colpire anche questi strumenti.

4. Cosa non è cambiato dal 2007

Il primo dei punti fermi del comportamento dei risparmiatori italiani è il bisogno di sicurezza. La quota di essi che si considera propensa al rischio è inferiore al 10 per cento. Tutte le scelte di impiego erano e restano vincolate al fatto che la probabilità di perdita del capitale sia bassa o nulla. Per un lungo periodo di tempo i mercati finanziari hanno esaudito questo

desiderio, grazie al fatto che le obbligazioni hanno avuto per quarant'anni rendimenti reali positivi; le azioni hanno (quasi) sempre recuperato le perdite e, comunque, i portafogli bilanciati potevano recuperare in pochi anni i crash azionari grazie al rendimento reale positivo delle obbligazioni. A partire dalla metà degli anni Ottanta, il progressivo espandersi del mercato del risparmio gestito ha aumentato le occasioni di diversificazione e quindi di soddisfare, se non proprio il bisogno di sicurezza, almeno il bisogno di mediare le performance di diversi investimenti. Controllare la volatilità non è come possedere investimenti sicuri (gli investimenti del tutto sicuri essendo inesistenti), ma costituisce certamente una buona base.

La seconda cosa che non è variata gran che, tra prima e dopo la crisi, è la quantificazione del risparmio. Nel complesso, i risparmiatori sono passati dal 49 al 44 per cento del campione. La propensione media al risparmio è passata dal 9,6 all'11,6 per cento del reddito del campione.

Gli esclusi dal risparmio sono dunque aumentati; tuttavia, tenendo conto che le possibilità di accantonare, per reddito, sono maggiori nelle classi di età dalla media in poi, la quota di risparmiatori dovrebbe salire, per effetto della sostituzione di persone adulte e anziane delle generazioni precedenti (e quindi meno abbienti) con quelle attuali più abbienti. In realtà, entrano oggi nell'età attiva generazioni di giovani che più o meno fino ai trent'anni sono pressoché esclusi dal risparmio. L'effetto netto è che la quantità di risparmiatori si riduce e, oltre a tutto, invecchiano i possessori della ricchezza finanziaria rispetto al passato.

Anche la variazione positiva della propensione al risparmio nasconde un fenomeno, quello della polarizzazione dei redditi. Non è un fatto solo italiano: il dibattito sulla distribuzione del reddito e sulla riduzione del peso della classe media, nonché sulla sua minore capacità economica, riguarda tutti i paesi sviluppati, dove la classe media appare in contrazione. Se si osserva la distribuzione delle risposte alla domanda sul reddito, il saldo di aumento/diminuzione è stabile a spese di un cambiamento della dimensione della parte centrale (quella di reddito invariante), che si assottiglia di almeno 12 punti percentuali. Ciò significa, però, che l'insieme di coloro che hanno avuto redditi stabili o in diminuzione è aumentato di almeno la metà dell'assottigliamento centrale. In altri termini, sebbene il saldo sia costante, il reddito mediano è sceso.

La propensione al risparmio, pertanto, alla fine cresce, ma sorge da una società che ha mezzi e redditi che si sono polarizzati agli estremi, lasciando al centro un ceto medio di dimensioni ed entrate che si sono ridotte durante la crisi (e il cui tasso di risparmio è del 10 per cento). Il risparmio si è polarizzato e concentrato nei ceti più abbienti e di età maggiore.

5. Il ceto medio, ancora una volta protagonista della crescita

Da alcuni anni, è consuetudine associare all'*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani* un approfondimento su un segmento del campione di particolare interesse. Nel 2015, il fenomeno di scorrimento delle famiglie attraverso la distribuzione dei redditi ha suggerito di dirigere l'attenzione dei ricercatori sul ceto medio. Secondo la definizione OCSE, appartengono al ceto medio coloro che godono di un reddito compreso tra il 75 e il 125 per cento del reddito mediano, calcolato per ogni classe di età (per esempio, per la fascia 45-54

anni il reddito mediano è di 2.434 euro e gli estremi della middle class sono 1.826 e 3.043 euro). Procedendo allo stesso calcolo sui due campioni (2007 e 2015), troviamo in effetti che la quota che soddisfa il criterio di appartenenza al ceto medio è scesa dal 57 al 38,5 per cento. Lo slittamento è superiore a quello stimato sui dati nordamericani (dal 61 al 51 per cento), ma la stima finale italiana è analoga a quella realizzata dal Censis, che calcola i ceti medi italiani pari al 42 per cento della popolazione.

L'importanza del ceto medio per un'economia che voglia crescere dipende da tre fattori: a) il fatto che il ceto medio ha mezzi per consumare e per risparmiare, quindi attiva il mercato dei beni e quello delle attività finanziarie; b) il fatto che al ceto medio appartengono in larga misura i ceti dirigenti e la piccola imprenditoria, che sono alla base degli investimenti reali e della competitività del sistema; c) il fatto, infine, che la competizione per l'inclusione nei ceti medi produce comportamenti positivamente correlati alla crescita economica. In altre parole, la diffusione dei ceti medi è l'esito del fortunato sviluppo delle economie moderne; ma vale anche il meccanismo complementare, ossia che i meccanismi di «ascensore sociale» legati al ceto medio impattano positivamente sullo sviluppo, favorendolo in concreto.

Dell'indagine speciale condotta sui ceti medi e sui loro comportanti finanziari sottolineiamo alcune dinamiche.

■ **I ceti medi hanno subito la crisi**, non solo perdendo una quota di appartenenti, scivolata verso le classi di reddito inferiore, ma anche, come il resto del campione, vedendo una contrazione del reddito disponibile e del tenore di vita, cui hanno reagito con cambiamenti dei modelli di spesa e di consumo; questi sono diventati più consapevoli, più responsabili, meno eccedentari.

■ All'interno dei ceti medi, **il peggioramento percepito delle condizioni economiche è fortemente correlato all'età**. Il «costo della crisi» tende a decrescere con l'età, cui normalmente si accompagna una posizione più solida nella professione.

■ Gli intervistati dei ceti medi affermano che, in conseguenza della crisi, **le condizioni materiali della propria generazione tendono a essere inferiori a quelle di cui hanno goduto i genitori**, fatta eccezione per l'istruzione, la possibilità di viaggiare e la cura della salute. Peraltro, gli stessi intervistati proiettano una tendenza simile sulla generazione dei propri figli: per questo, l'89 per cento favorirebbe una parte di studi all'estero dei figli (il 68 per cento di tutto il campione destina risparmi al futuro dei figli).

■ Proprio perché non vedono ancora del tutto rosa un futuro di cui vogliono essere protagonisti, i ceti medi hanno le idee più chiare sulla destinazione delle risorse accantonate. Oltre che per i figli, i risparmi servono per ristrutturare una casa (i ceti medi continuano ad ambire al «mattone», ma l'enfasi si sposta sulla riqualificazione dei beni propri o di famiglia) e, in quasi un caso su tre dei ceti medi over 55, per **avviare una nuova attività** (nel campione generale questa percentuale è poco significativa).

La letteratura economica è ricca di casi e studi sulla capacità della middle class di fornire energia a un'economia che voglia crescere. Il sondaggio dei risparmiatori del ceto medio lo conferma con nettezza: se il sereno tornerà all'orizzonte e la fiducia tornerà a nutrire le aspettative, nei prossimi 24 mesi il 41 per cento del ceto medio destinerà parte dei suoi

risparmi (che valgono complessivamente **25 miliardi al netto delle cedole e dei dividendi**) a comprare una nuova autovettura; il 16 per cento comprerà o affitterà un immobile; il 38 per cento ristrutturerà un immobile; il 15 per cento investirà in un'attività reale (più del doppio se appartenente alla classe di età over 55).

La middle class italiana, pur ridimensionata e consapevole delle difficoltà da affrontare, ha energie, mezzi concreti e volontà pratica di dare un contributo decisivo alla svolta congiunturale, accelerando l'uscita dalla crisi attraverso l'investimento dei suoi risparmi.

Ecco come il nuovo orizzonte virtuoso si costruisce giorno per giorno: attraverso i comportamenti virtuosi possibili.

Appendice statistica*

** Questa Appendice statistica contiene le risposte – per anni recenti, sesso, età e zona geografica – ad alcune domande selezionate del questionario 2015. I dati riferiti al 2015 sono ponderati sul campione 2014.*

È stata curata da Luana Boccadifuoco.

Lei 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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì, soltanto in banca	82,7	83,4	83,0	85,0	76,8	72,0	81,3	84,9	85,5	87,0	70,9	92,1	92,6	77,4	70,4
Sì, sia in banca sia alla Posta	2,8	3,2	4,5	2,9	2,6	–	1,0	3,0	3,9	2,3	3,7	2,8	2,7	3,2	2,5
Sì, soltanto alla Posta	14,6	13,4	12,5	12,1	20,6	28,0	17,8	12,1	10,6	10,7	25,4	5,0	4,7	19,4	27,1
No, né banca né 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: affitti, aiuti da famigliari e parenti, eccetera)?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	8,9	8,3	10,0	8,1	10,8	0,7	3,4	10,1	12,5	9,1	7,3	13,3	11,2	7,7	3,7
Sufficiente	43,1	49,7	45,9	43,2	43,0	19,0	42,8	49,2	41,6	45,7	36,7	48,9	54,3	33,6	36,9
Appena sufficiente	34,6	32,1	30,5	34,8	34,3	45,1	39,0	32,6	31,9	31,9	40,5	27,8	32,2	43,9	37,0
Insufficiente	10,9	8,2	11,0	11,6	9,1	28,0	11,6	6,0	11,5	12,4	11,5	8,5	1,8	13,0	17,3
Del tutto insufficiente	2,4	1,7	2,5	2,3	2,7	6,0	3,2	1,9	2,5	0,9	4,0	1,4	0,5	1,9	4,9
Non so, non posso prevedere	0,1	–	0,1	–	0,2	1,1	–	0,1	–	0,1	–	–	–	–	0,2

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 65 anni)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	5,7	4,0	3,5	4,8	7,8	–	2,3	4,7	8,7	6,5	–	12,0	4,2	2,0	2,6
Sufficiente	29,8	38,1	33,8	30,2	28,8	1,9	24,0	34,5	30,7	31,6	–	30,0	41,4	26,1	25,3
Appena sufficiente	37,3	29,6	26,7	36,3	39,8	30,4	34,3	35,4	37,5	46,0	–	30,5	41,2	44,3	37,4
Insufficiente	13,2	11,4	19,9	14,7	9,5	17,9	16,4	12,4	13,3	9,0	–	12,0	4,4	15,9	17,6
Del tutto insufficiente	4,3	5,0	5,1	4,0	4,9	4,4	4,5	4,4	5,6	0,7	–	2,3	0,1	2,7	9,9
Non so, non posso prevedere	9,7	11,9	11,0	9,9	9,3	45,4	18,6	8,6	4,1	6,1	–	13,2	8,8	9,0	7,2

Quando si investono dei risparmi (cioè quando si comprano, 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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo (meno di 1 anno)	18,2	20,5	19,0	19,6	14,7	–	29,2	19,2	17,3	14,4	14,6	12,7	12,2	11,0	32,5
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale (per esempio: nel caso di una crisi finanziaria)	51,7	55,2	54,2	49,9	56,3	54,9	48,6	50,4	55,0	48,1	56,4	54,7	66,1	56,2	36,9
La liquidità (possibilità di disinvestire in poco tempo, a costi ridotti e senza perdite del capitale)	12,9	14,5	15,5	13,3	12,0	30,7	10,1	12,5	12,8	15,8	10,0	15,0	11,3	12,1	12,2
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo (5 anni e oltre)	11,3	7,0	8,3	11,3	11,2	2,6	6,2	12,6	10,5	17,2	8,2	12,8	7,8	15,6	8,8
Non indica	5,9	2,8	3,0	6,0	5,8	11,8	5,9	5,3	4,5	4,5	10,7	4,8	2,6	5,2	9,6

Quando si investono dei risparmi (cioè quando si comprano, 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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo (meno di 1 anno)	22,0	24,0	25,5	21,7	22,8	31,7	13,5	21,7	20,5	25,0	28,1	15,6	42,2	16,3	20,7
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale (per esempio: nel caso di una crisi finanziaria)	26,2	26,3	25,2	27,3	23,6	12,6	29,1	26,7	28,5	27,6	18,3	30,2	16,4	17,8	33,8
La liquidità (possibilità di disinvestire in poco tempo, a costi ridotti e senza perdite del capitale)	30,9	32,6	33,0	30,5	32,1	41,0	36,6	32,6	28,2	27,2	31,7	38,1	23,9	35,8	24,2
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo (5 anni e oltre)	13,2	11,9	11,8	13,2	13,1	2,1	13,9	12,7	15,7	14,0	9,1	10,5	14,4	22,7	8,7
Non indica	7,7	5,2	4,5	7,3	8,4	12,6	7,0	6,3	7,1	6,2	12,8	5,5	3,2	7,5	12,6

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
1 mese	2,5	2,0	2,5	2,5	2,5	9,4	1,0	1,1	3,4	2,7	3,2	2,7	–	4,4	2,4
1 anno	20,0	28,0	30,5	21,9	15,2	21,5	29,0	17,8	17,0	15,8	24,9	23,5	17,1	17,1	20,0
Tra 1 e 3 anni	40,3	35,8	36,0	39,1	43,4	10,5	38,9	39,9	43,2	45,1	34,4	37,8	40,0	36,0	46,2
Tra 3 e 5 anni	21,1	21,5	18,7	21,5	20,1	48,9	14,9	28,9	22,1	18,6	14,9	20,5	29,1	20,8	17,2
Tra 5 e 10 anni	7,9	5,8	4,2	6,9	10,5	2,0	9,2	6,6	6,8	9,6	8,6	5,8	10,0	12,6	5,6
Oltre 10 anni	0,7	0,7	0,7	0,9	0,3	–	–	0,4	0,3	1,0	2,3	0,9	1,3	0,9	–
Non so	7,5	6,2	7,4	7,3	8,0	7,7	7,0	5,4	7,2	7,2	11,8	8,8	2,5	8,1	8,6

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Indispensabile	23,3	20,7	26,3	20,9	29,4	3,2	27,8	22,5	25,1	19,6	25,2	19,7	20,8	24,1	28,2
Molto utile	38,9	40,3	41,3	40,0	36,2	62,2	40,6	42,0	39,9	36,4	31,9	41,7	39,5	43,9	32,3
Abbastanza utile	32,3	32,2	27,7	33,8	28,5	23,1	26,9	31,4	30,5	38,3	34,2	32,4	38,6	25,1	33,3
Poco utile	2,7	4,8	2,1	2,9	2,3	1,0	2,2	1,8	1,8	4,5	3,5	2,9	–	5,9	1,9
Inutile o quasi	2,2	1,7	1,6	2,3	2,0	10,5	1,4	2,2	2,4	0,7	3,9	2,7	0,6	1,1	3,5
Non so	0,5	0,2	1,0	0,1	1,5	–	1,1	–	0,3	0,4	1,2	0,5	0,5	–	0,9

Nel 2014 la Sua famiglia ha potuto risparmiare, cioè mettere da parte qualcosa? **(Se «sì»)**: Ciò è avvenuto **per caso**, senza un'intenzione precisa, **o perché avevate proprio deciso di mettere da parte del denaro?**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Non abbiamo risparmiato	56,2	59,2	61,1	58,4	50,7	79,4	56,1	55,5	56,2	52,0	60,8	48,9	39,4	65,6	67,5
Senza un'intenzione precisa	19,0	18,4	16,3	18,5	20,4	10,3	22,1	14,9	22,5	19,6	16,0	25,0	19,0	15,1	15,5
Perché avevamo deciso di risparmiare	24,7	22,4	22,6	23,1	28,9	10,2	21,8	29,6	21,3	28,3	23,2	26,1	41,6	19,3	17,0

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Meno del 5 per cento del reddito annuo	18,6	25,9	26,4	16,3	23,2	50,3	20,5	13,7	21,3	15,3	22,8	19,9	20,3	14,2	17,7
Dal 5 al 9 per cento del reddito annuo	32,3	30,0	32,5	36,3	23,9	49,7	29,6	29,2	33,6	29,6	41,7	28,1	36,5	38,9	29,9
Dal 10 al 19 per cento del reddito annuo	29,8	24,0	24,1	30,3	28,9	–	26,8	42,7	24,1	30,1	25,0	26,7	29,0	32,5	33,8
Dal 20 al 29 per cento del reddito annuo	10,3	12,9	10,3	8,6	13,8	–	12,2	6,3	11,2	13,8	7,0	13,8	8,7	5,1	9,9
Dal 30 al 40 per cento del reddito annuo	2,5	1,6	2,5	1,8	4,2	–	4,1	2,4	3,4	1,7	0,9	3,2	1,9	4,0	1,1
50 per cento e oltre del reddito annuo	0,7	–	0,3	0,5	1,1	–	2,2	–	0,6	0,8	–	–	1,4	–	1,5
Non so, non voglio rispondere	5,8	5,5	3,9	6,2	4,9	–	4,6	5,7	5,8	8,7	2,5	8,2	2,2	5,3	6,1
Media	**11,6**	**10,5**	**10,4**	**11,0**	**12,6**	**4,5**	**12,9**	**11,7**	**11,4**	**12,3**	**9,3**	**11,9**	**11,1**	**11,2**	**11,8**

In conseguenza della crisi, la Sua famiglia, negli ultimi tre anni, ha forse:
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Ridotto le spese per le vacanze	64,3	65,3	71,7	64,4	64,1	56,8	68,9	65,1	67,0	59,3	62,4	60,4	56,5	63,5	73,6
Risparmiato sulla spesa giornaliera	59,0	57,0	68,9	60,4	55,4	84,7	62,6	51,3	56,8	61,0	63,3	60,1	36,5	65,4	66,6
Ridotto la spesa per il tempo libero e i fine settimana	68,3	66,8	75,7	68,9	67,0	66,5	75,8	64,2	69,7	66,3	67,4	64,7	51,3	72,9	79,1
Ridotto la spesa per gli aiuti domestici (colf, badanti)	44,3	41,8	44,3	44,5	43,8	38,4	51,4	40,0	47,2	43,6	39,8	39,1	34,4	46,8	53,9
Intaccato i risparmi messi da parte	39,3	40,7	52,0	40,3	36,8	46,4	41,8	33,5	39,6	36,3	47,8	28,3	21,1	51,6	53,1
Rinviato l'acquisto di un'auto	41,1	38,1	42,7	42,2	38,2	54,1	46,9	42,5	47,1	35,2	29,7	31,0	30,1	48,0	53,4
Rinviato l'acquisto di una casa	22,4	19,3	24,3	22,9	21,1	29,3	34,1	18,1	25,1	18,6	16,0	13,6	10,2	29,7	33,7
Prodotto parte delle merci e dei servizi che prima acquistava	24,5	24,0	30,6	24,9	23,6	31,4	30,9	23,4	23,6	17,9	30,1	18,5	9,1	33,4	34,0
Ridotto le spese per la cura personale	37,6	38,8	45,5	39,0	34,1	31,7	39,2	35,7	36,4	34,8	45,5	31,5	28,2	47,4	42,8
Ridotto le spese per lo sport e il benessere	43,0	46,1	52,4	43,9	40,7	26,0	53,4	39,4	46,4	42,4	34,7	34,7	30,2	50,8	54,0
Ridotto le spese per libri, cultura o formazione	32,2	36,6	41,8	34,1	27,3	34,5	34,1	33,0	32,3	29,6	32,4	24,8	18,4	42,0	41,4
Messo in vendita o venduto un immobile	7,9	7,5	11,4	8,8	5,8	9,9	5,9	5,6	8,0	10,0	9,5	3,1	0,4	16,0	11,9
Cercato (ma non trovato) lavoro/attività integrativa	16,6	18,4	21,6	17,2	15,0	32,5	23,1	12,1	20,7	15,3	8,8	11,5	5,1	26,0	22,2
Trovato lavoro/attività integrativa	7,1	6,3	7,7	7,4	6,4	12,1	11,0	6,8	7,1	5,3	5,5	2,9	2,2	13,7	9,9
Ridotto le spese per i figli	15,8	18,9	23,9	15,9	15,7	3,7	4,1	16,1	20,3	19,1	16,7	10,8	5,9	18,6	25,1
Ridotto le spese sanitarie (es.: odontoiatriche)	28,0	27,7	31,5	30,2	22,3	22,8	23,6	22,2	34,8	27,7	30,0	20,9	14,8	37,9	36,3

Quando Lei non lavorerà più, la pensione obbligatoria che Le sarà versata (o Le è stata già versata, per gli intervistati già in pensione) rappresenterà/rappresenta una percentuale del Suo reddito mensile. **Qual è la pensione che Lei pensa di avere/ha?**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Inferiore al 30 per cento del reddito	9,9	8,9	8,9	8,3	14,1	11,4	8,0	7,5	11,3	11,3	10,8	4,5	0,9	14,0	18,2
Compresa tra il 31 e il 50 per cento	12,9	12,0	15,6	13,1	12,5	0,7	10,0	15,3	14,9	11,9	12,3	8,4	8,7	17,7	16,9
Tra il 51 e il 65 per cento	16,0	15,6	17,5	16,3	15,3	24,8	21,3	17,8	16,5	12,9	10,4	17,4	22,7	15,9	10,5
Tra il 66 e l'80 per cento	23,1	25,2	23,9	23,6	21,9	–	7,4	20,0	20,2	33,7	36,1	22,7	36,6	14,5	21,6
Oltre l'80 per cento del reddito	10,4	9,9	8,6	12,0	6,5	–	2,5	5,6	9,6	14,5	22,3	18,0	11,9	7,3	3,8
Non so. Non mi sono informato. Non sono in grado di conoscere questo dato	24,1	23,8	22,5	24,6	22,9	46,0	44,3	31,9	22,5	14,2	6,7	27,9	17,1	25,2	23,4
Non avrò mai una pensione	3,5	4,7	3,0	2,2	6,8	17,1	6,5	2,0	5,0	1,4	1,4	1,0	2,2	5,5	5,7

Lei ha forse sottoscritto un fondo pensione, sia esso negoziale, ossia di categoria, ovvero un fondo pensione aperto a tutti, ovvero un piano integrativo pensionistico o una forma assicurativa di tipo pensionistico?
(percentuali degli intervistati occupati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì	14,5	14,9	12,4	14,4	14,7	3,4	16,0	16,3	16,0	16,8	5,5	18,7	21,6	11,5	7,8
No	83,0	84,3	85,8	83,2	82,5	95,8	82,1	81,9	80,2	80,9	91,7	80,4	73,5	87,6	88,1
Non ricordo	2,5	0,8	1,8	2,5	2,7	0,8	1,9	1,8	3,7	2,3	2,8	0,9	4,9	0,9	4,0

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	12,8	12,9	12,0	12,0	14,8	15,6	16,8	18,5	12,2	10,4	5,0	16,1	14,5	20,3	3,2
Il vitalizio di una polizza sulla vita	5,5	8,1	8,5	5,8	4,7	–	5,3	5,7	7,0	7,1	1,3	3,9	3,3	8,6	6,4
La rendita del fondo pensione	21,0	20,1	19,7	22,4	17,4	13,8	13,8	22,1	22,2	27,8	15,5	23,5	24,9	19,6	17,1
La rendita dell'investimento del mio Tfr	22,3	24,0	23,8	25,4	14,6	37,6	20,9	21,9	28,2	16,4	21,3	37,0	11,4	21,8	13,7
La pensione di un famigliare convivente	35,2	36,8	34,1	35,6	34,2	14,7	24,5	36,5	37,7	42,2	32,2	43,0	38,3	38,8	22,5
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	7,9	9,4	8,0	7,9	7,8	0,7	6,9	7,9	7,6	9,6	7,7	11,1	11,9	3,0	5,5
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	9,6	10,8	10,5	8,4	12,8	–	8,7	8,6	9,2	11,5	11,2	11,9	13,7	9,1	5,2
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	17,0	16,0	14,9	17,6	15,4	32,5	18,0	20,0	16,4	15,7	12,5	11,0	14,2	12,9	27,7
Non sa/Non indica	17,4	12,3	12,7	16,5	19,7	12,1	24,2	13,9	15,2	14,4	24,4	14,6	17,3	16,3	21,3

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	7,3	7,2	7,3	6,7	8,9	15,6	11,5	9,5	4,9	7,1	3,4	7,1	9,2	14,3	1,6
Il vitalizio di una polizza sulla vita	2,5	4,9	4,4	2,8	1,9	–	3,4	1,9	3,3	3,2	0,5	0,8	1,7	2,5	4,9
La rendita del fondo pensione	12,8	12,8	13,3	13,0	12,2	3,4	9,7	15,7	11,1	16,9	10,0	12,9	16,0	11,2	11,9
La rendita dell'investimento del mio Tfr	13,5	15,1	16,3	15,3	9,0	20,9	13,7	12,3	15,5	10,5	15,3	20,8	5,5	13,3	10,8
La pensione di un famigliare convivente	23,3	23,7	23,6	23,1	23,8	14,7	13,1	21,7	26,5	27,2	25,7	23,9	29,0	26,9	16,6
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	3,4	4,7	3,9	3,0	4,3	0,7	4,3	3,0	4,1	1,8	4,5	5,2	2,9	1,2	3,2
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	3,6	4,9	4,8	2,9	5,1	–	2,1	3,0	3,3	5,5	3,9	5,0	4,3	2,6	2,3
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	16,1	14,5	13,7	16,5	15,1	32,5	17,9	19,0	16,0	13,4	12,3	9,5	14,1	11,7	27,4
Non sa/Non indica	17,4	12,3	12,7	16,5	19,7	12,1	24,2	13,9	15,2	14,4	24,4	14,6	17,3	16,3	21,3

Appendice statistica

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
1 (Per niente interessato)	21,0	18,6	17,7	20,5	22,2	43,5	18,6	11,6	20,6	18,6	38,2	24,5	5,1	25,3	23,8
2	22,5	23,8	24,8	22,6	22,2	37,8	17,1	23,4	22,9	23,9	22,4	26,8	15,8	23,2	21,6
3	40,6	40,1	35,4	39,9	42,3	16,8	46,5	51,1	39,3	37,6	29,3	35,5	58,7	35,3	38,8
4	13,9	15,6	18,1	14,8	11,8	2,0	16,2	13,0	14,2	17,7	8,2	12,5	18,7	15,5	11,5
5 (Molto interessato)	2,0	2,1	4,0	2,2	1,5	–	1,6	0,9	3,0	2,3	1,9	0,8	1,7	0,8	4,2

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
La mia banca	44,6	41,8	42,0	45,3	42,8	13,5	38,3	51,6	40,9	52,5	39,6	47,9	60,5	43,2	32,5
Il promotore finanziario	10,5	9,0	8,5	10,5	10,5	–	13,1	9,6	12,5	11,1	6,1	15,4	11,6	9,3	5,5
I giornali (quotidiani e periodici) non specifici	4,7	4,0	4,6	5,0	4,0	3,7	1,1	6,6	4,4	5,9	4,6	2,7	6,3	4,8	5,9
I giornali (quotidiani e periodici) specifici	2,0	4,0	4,3	2,4	1,1	1,0	2,2	1,6	3,2	1,2	1,6	2,5	2,5	1,5	1,6
La tv	4,4	5,1	6,0	4,9	3,1	5,2	0,7	5,1	5,0	4,3	6,1	2,6	2,3	4,8	7,2
Televideo	0,1	0,2	0,4	–	0,4	–	–	0,6	–	–	–	–	–	0,6	–
Internet	6,4	5,2	5,9	6,8	5,3	9,6	9,2	5,9	9,4	4,8	0,7	5,7	4,8	7,6	7,2
I miei amici, colleghi o famigliari	10,5	18,1	18,7	10,2	11,4	33,9	15,2	9,0	8,6	5,0	16,3	8,3	8,7	13,0	12,3
La Posta	3,9	4,1	3,6	2,9	6,2	6,0	3,7	1,6	3,7	2,4	9,5	0,8	1,4	5,7	7,3
Altro	0,2	–	0,1	0,2	–	–	–	–	–	0,6	0,3	0,1	0,7	–	–
Non indica	0,8	0,5	0,2	0,8	0,8	0,7	0,2	0,8	1,1	0,6	0,9	0,9	0,1	0,4	1,3
Nessuno	12,0	8,1	5,7	11,1	14,4	26,3	16,2	7,6	11,2	11,5	14,2	13,2	1,1	9,2	19,2

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Più facile, più semplice?	4,0	2,9	3,6	4,6	2,7	–	2,1	6,9	5,8	1,3	3,6	2,8	0,5	4,6	7,1
Più difficile, più complicata?	45,4	50,7	47,8	42,5	52,6	35,9	37,1	46,6	47,1	49,6	44,5	43,2	50,3	41,1	47,9
Né più facile, né più difficile di un tempo	39,2	40,1	40,3	41,3	34,1	39,0	42,9	38,7	37,1	42,5	34,9	42,4	42,0	34,9	37,1
Non sa/Non indica	11,3	6,3	8,3	11,6	10,6	25,0	17,9	7,8	10,0	6,7	17,0	11,6	7,2	19,4	7,9

Quanto tempo dedica di solito, in una settimana, **per avere informazioni utili per decidere come investire i Suoi risparmi?** (pensi al tempo utilizzato per leggere articoli di giornale, consultare siti Internet, ascoltare la televisione, consultare il televideo…)
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Niente, non dedico tempo	48,3	43,6	46,0	46,1	53,8	68,1	47,9	42,9	45,8	46,7	60,4	45,6	25,6	61,2	55,6
Fino a 1 ora	33,7	40,6	34,9	35,0	30,3	31,2	35,5	34,9	34,2	35,7	26,5	35,4	45,7	26,3	29,8
1-2 ore	8,9	7,5	8,0	8,2	10,5	0,7	6,6	13,3	9,1	8,0	6,8	8,2	17,3	6,9	5,9
2-4 ore	2,7	2,3	3,7	3,7	0,2	–	2,8	2,3	3,1	3,0	2,2	1,0	6,1	1,4	3,3
4-6 ore	0,1	0,8	0,3	–	0,1	–	–	–	–	0,1	0,1	–	0,2	–	–
Più di 6 ore	0,1	0,6	0,3	–	–	–	–	–	–	–	0,2	–	–	–	0,1
Non sa/Non indica	6,4	4,5	6,9	7,0	5,0	–	7,2	6,5	7,8	6,4	3,8	9,7	5,0	4,2	5,3

Lei ha o ha avuto negli ultimi cinque anni, cioè a partire dal 2010, 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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì	19,8	20,1	21,8	18,4	23,4	10,3	9,9	18,4	23,4	23,1	22,4	30,0	26,4	18,4	6,2
No	80,2	79,9	78,2	81,6	76,6	89,7	90,1	81,6	76,6	76,9	77,6	70,0	73,6	81,6	93,8

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, cioè da gennaio 2013, è…**
(percentuali degli intervistati che hanno o hanno avuto obbligazioni negli ultimi cinque anni)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	24,4	24,4	32,0	24,9	23,3	–	29,5	23,3	33,4	15,1	23,0	14,9	36,2	33,1	24,8
Tra il 10 e il 30 per cento	37,3	51,2	41,2	37,2	37,5	–	16,9	37,7	35,8	40,6	45,9	29,4	39,5	49,8	46,0
Tra il 30 e il 50 per cento	20,5	14,6	18,9	17,7	26,0	100,0	22,0	21,4	17,0	25,9	12,1	30,9	8,8	7,6	24,0
Oltre il 50 fino al 99 per cento	17,6	7,5	7,5	19,9	13,2	–	31,5	17,6	13,8	18,4	17,8	24,7	14,6	9,5	5,2
Il 100 per cento	0,2	2,3	0,4	0,3	–	–	–	–	–	–	1,2	–	0,9	–	–

Negli ultimi cinque anni, cioè a partire dal 2010, la Sua famiglia ha comprato o venduto azioni?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Comprato/venduto azioni	4,7	5,3	6,6	4,0	6,3	–	4,3	5,5	4,5	5,7	3,3	9,1	4,5	1,4	2,4
Solo comprato azioni	1,4	2,1	2,7	1,1	2,1	–	0,7	0,4	3,8	0,6	0,6	1,5	0,4	0,7	2,3
Solo venduto azioni	1,2	1,9	2,1	1,1	1,3	–	–	2,5	2,0	–	1,0	1,9	1,8	0,6	0,4
Né comprato né venduto	90,6	89,0	86,6	91,0	89,6	99,0	93,9	89,7	86,8	91,9	91,7	86,2	93,0	91,3	93,3
Non so, non ricordo	2,2	1,8	2,0	2,8	0,6	1,0	1,1	1,9	2,9	1,8	3,4	1,3	0,3	6,1	1,5

Lei ha avuto negli ultimi cinque anni, cioè dal 2010, quote di…?
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Fondi comuni o Sicav	6,9	6,0	5,1	7,5	5,5	–	2,3	8,7	7,9	8,7	6,0	8,3	15,3	3,5	3,0
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	6,3	6,7	6,4	6,4	6,3	–	5,6	3,7	9,9	7,2	4,4	10,2	8,9	3,5	2,8
Etf (fondi quotati in Borsa)	2,1	3,0	2,8	2,4	1,3	–	–	2,8	2,4	3,1	1,7	3,2	2,3	0,1	2,2
Assicurazioni collegate a fondi Unit Linked	1,7	n.d.	n.d.	2,0	0,9	3,4	0,1	1,3	2,6	2,4	1,3	2,4	3,2	0,7	0,8
Nessuno	88,0	89,3	90,0	87,5	89,3	96,6	93,5	87,7	83,0	87,9	90,3	83,5	78,7	92,6	95,1

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Fondi comuni o Sicav	5,3	5,4	4,2	5,9	3,9	–	2,4	8,1	5,9	4,6	5,1	7,4	12,0	2,7	0,9
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	4,4	5,7	4,2	4,6	3,9	–	3,6	1,8	5,5	7,1	3,2	6,8	7,3	0,9	2,5
Etf (fondi quotati in Borsa)	1,5	2,5	2,0	1,7	1,0	–	–	2,7	1,5	2,1	0,6	2,9	1,0	–	1,2
Assicurazioni collegate a fondi Unit Linked	1,1	n.d.	n.d.	1,4	–	–	–	1,3	1,1	2,5	–	1,5	2,6	0,4	–
Nessuno	91,3	91,0	92,8	90,2	93,8	100,0	95,8	90,1	89,3	89,9	93,0	87,1	83,3	96,0	96,9

Quali caratteristiche di questo elenco **l'hanno spinta ad aderire a questa forma di investimento?**
(**tutte le risposte**; percentuali sul totale degli intervistati che hanno investito in strumenti di risparmio gestito)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Poter affidare i risparmi a esperti e non pensarci più, semplificando la vita	41,5	35,4	45,2	40,9	43,2	100,0	66,7	50,2	28,0	49,6	31,1	43,1	53,3	18,2	29,8
La prospettiva di guadagnare di più di quanto non si possa con investimenti tradizionali	37,2	34,5	42,3	34,1	45,9	–	16,6	34,5	51,1	35,1	20,1	41,5	27,5	35,8	48,1
La possibilità di ridurre i rischi che si corrono con i singoli investimenti	57,4	50,4	57,7	60,1	49,7	–	36,7	43,2	69,9	64,0	50,6	56,7	59,6	37,8	75,0
Il fatto di poter liquidare in ogni momento l'investimento al valore riportato sui giornali	33,9	35,4	28,8	32,1	39,1	–	52,1	38,5	30,6	33,7	24,2	28,3	27,7	42,7	59,9
Ho fiducia in chi me l'ha proposto e sono certo che mi ha consigliato per il meglio	41,0	52,2	43,3	40,5	42,6	100,0	98,6	41,1	31,1	27,5	52,7	43,1	46,1	29,5	32,6
I fondi permettono di diversificare gli investim.	39,6	42,5	55,8	36,3	49,3	–	16,7	15,3	60,4	38,4	40,9	51,3	22,8	45,4	35,6
I fondi permettono di investire in mercati e titoli altrimenti irraggiungibili	12,5	17,7	15,4	16,1	2,1	–	11,3	5,3	10,2	14,9	29,0	20,5	10,0	1,2	2,3
Le condizioni fiscali sono vantaggiose	9,8	n.d.	n.d.	9,3	11,4	–	1,4	20,0	11,9	1,9	6,3	3,8	7,8	33,3	11,6
Nessuna di queste	3,1	3,5	–	4,2	–	–	–	3,6	–	6,1	8,2	–	3,2	14,7	1,7

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Di proprietà della famiglia (o a riscatto)	78,9	77,5	75,9	78,2	80,7	32,8	66,2	72,1	81,2	91,1	85,6	82,4	87,0	83,3	67,4
In affitto o subaffitto	17,7	19,8	20,8	18,2	16,6	59,5	27,8	24,6	14,0	8,0	12,9	15,8	12,5	14,1	25,3
In uso gratuito	3,4	2,7	3,3	3,6	2,7	7,7	6,0	3,3	4,7	0,9	1,5	1,8	0,5	2,5	7,3

Lei ha forse acquistato un'abitazione negli ultimi dodici mesi, cioè **a partire da gennaio 2014?** Se sì, come:
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì	10,0	7,6	8,8	11,0	7,7	14,4	13,7	8,1	9,0	9,8	10,2	7,6	8,6	13,5	11,1
• Abitazione principale	*6,5*	*5,4*	*5,5*	*7,3*	*4,5*	*14,4*	*9,4*	*5,2*	*6,7*	*4,9*	*6,1*	*5,9*	*4,9*	*7,9*	*7,1*
• Seconda casa	*1,2*	*0,8*	*1,0*	*1,3*	*1,1*	*–*	*2,7*	*0,3*	*0,6*	*1,9*	*1,3*	*0,6*	*0,6*	*2,5*	*1,4*
• Destinata ai figli	*1,4*	*0,6*	*1,1*	*1,7*	*0,6*	*–*	*0,8*	*0,3*	*1,7*	*2,1*	*2,0*	*0,1*	*2,4*	*2,2*	*1,5*
• Come investimento, anche per integrare il reddito	*0,9*	*0,8*	*1,1*	*0,7*	*1,5*	*–*	*0,8*	*2,3*	*–*	*0,9*	*0,8*	*1,0*	*0,7*	*0,9*	*1,1*
• Altro	*–*	*–*	*0,1*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*	*–*
No	91,5	93,2	92,5	90,5	94,0	85,6	87,9	92,9	92,5	91,5	92,4	92,5	94,2	88,8	90,7

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì, con una banca	20,1	21,9	21,3	20,5	19,0	–	24,6	30,4	25,8	13,3	3,5	22,2	24,2	22,6	13,6
Sì, con la Posta	0,8	0,6	1,8	0,5	1,6	6,8	–	0,9	0,1	1,2	1,6	0,3	0,8	0,9	1,4
No	79,1	77,6	76,9	79,0	79,4	93,2	75,4	68,7	74,1	85,5	94,9	77,6	75,0	76,5	85,0

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili? (nell'acquisto di case, uffici, negozi o terreni) (**tutte le risposte**; percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	55,6	56,7	49,0	54,3	58,8	39,6	58,8	54,1	52,8	59,5	55,4	48,0	65,8	50,3	61,2
È il miglior investimento possibile	32,4	32,1	32,1	31,7	34,0	40,4	30,3	34,0	32,0	33,8	29,9	30,6	32,9	35,4	31,9
Non conviene più di altre forme di investimento	15,2	16,5	15,3	15,8	13,6	6,9	18,6	16,0	15,5	13,1	14,0	11,4	10,4	19,7	18,8
È troppo oneroso, a causa delle imposte	26,4	23,9	27,5	26,9	25,4	29,2	25,7	24,6	27,2	30,5	22,1	21,3	26,9	29,0	29,9
È difficile vendere un immobile se si ha bisogno di denaro liquido	26,9	33,4	34,2	28,0	24,1	43,6	21,2	24,3	26,7	30,3	29,6	26,7	31,9	31,0	21,4
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti in relazione alle mie disponibilità	17,1	15,4	23,3	18,2	14,2	17,3	23,3	21,0	16,8	12,6	12,2	13,9	22,3	19,9	15,4
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	35,6	41,0	41,6	34,3	38,6	5,1	19,8	35,0	40,1	41,5	39,9	43,4	32,6	31,4	31,9
È un buon investimento a condizione di usare/abitare il proprio immobile	50,9	49,8	46,6	51,5	49,2	71,3	57,5	52,1	45,0	49,8	51,3	51,5	64,6	40,1	49,5
Non so/Nessuna di queste	4,3	3,9	2,8	4,7	3,2	10,4	6,0	3,8	4,2	2,6	4,9	6,0	0,5	5,4	3,8

Quali di queste frasi descrivono meglio ciò che Lei pensa dell'investimento dei risparmi in immobili? (nell'acquisto di case, uffici, negozi o terreni) (**primo posto**; percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	32,4	35,7	31,4	32,6	31,9	14,7	34,4	30,9	28,4	36,0	36,1	20,1	34,8	31,1	44,9
È il miglior investimento possibile	11,4	9,1	8,5	11,4	11,5	15,6	5,1	15,4	15,8	7,7	9,8	13,6	11,5	14,4	6,9
Non conviene più di altre forme di investimento	4,6	5,7	6,5	4,6	4,6	0,7	3,9	6,2	5,8	2,0	5,5	6,0	3,1	5,1	3,6
È troppo oneroso, a causa delle imposte	7,0	8,7	10,5	6,5	8,3	7,8	9,5	5,0	9,6	6,6	3,2	5,5	7,0	9,4	6,9
È difficile vendere un immobile se si ha bisogno di denaro liquido	6,6	8,7	10,9	6,7	6,4	–	5,4	3,0	6,1	11,7	7,2	9,8	3,3	5,3	6,2
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti in relazione alle mie disponibilità	3,8	3,3	5,6	4,4	2,4	7,1	4,3	4,8	3,4	4,0	1,8	2,2	5,1	6,3	3,0
È il modo migliore per lasciare un'eredità ai figli	6,3	6,6	5,7	6,0	7,2	–	5,2	5,7	6,8	8,5	5,3	8,7	2,7	7,2	5,4
È un buon investimento a condizione di usare/abitare il proprio immobile	23,6	18,3	18,1	23,1	24,6	43,8	26,2	25,2	19,9	20,8	26,3	28,1	31,8	15,8	19,2
Non so/Nessuna di queste	4,3	3,9	2,8	4,7	3,2	10,4	6,0	3,8	4,2	2,6	4,9	6,0	0,5	5,4	3,8

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	33,0	33,8	34,2	31,7	36,4	39,1	36,6	26,9	34,2	33,8	34,1	29,5	22,1	36,0	41,2
Tra il 10 e il 30 per cento	30,9	24,8	27,6	30,5	31,9	18,7	30,6	29,4	32,1	35,6	25,7	28,8	32,9	32,2	31,0
Tra il 30 e il 50 per cento	13,3	11,9	12,8	14,5	10,2	11,8	12,9	15,5	11,6	13,4	13,5	10,5	20,7	14,7	10,8
Oltre il 50 fino al 99 per cento	11,0	10,8	11,1	11,3	10,5	28,7	7,6	13,8	11,4	9,6	10,0	12,5	14,4	10,2	8,1
Il 100 per cento	11,8	18,7	14,3	12,1	11,0	1,6	12,3	14,3	10,8	7,7	16,7	18,7	9,9	6,9	8,9

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Servono per i normali pagamenti	89,5	88,9	87,4	90,9	86,1	70,9	90,0	92,3	87,5	90,0	90,3	90,4	91,5	88,1	88,4
Attendo il momento migliore per investirli	17,5	14,4	17,1	17,6	17,2	1,0	17,9	17,3	20,1	20,1	11,2	15,3	17,4	23,6	15,7
Sul conto corrente non si rischia di perderli	27,2	29,2	30,6	27,5	26,5	30,5	34,0	26,8	23,6	25,1	29,6	24,2	28,6	24,4	31,5
In certi momenti è meglio prepararsi agli imprevisti	26,4	30,9	23,9	27,1	24,5	27,0	23,4	22,9	27,1	32,2	24,2	33,8	28,3	18,6	22,7
Le condizioni del mio conto sono buone e mi soddisfano	13,3	11,9	13,5	12,7	14,8	6,2	8,7	15,0	15,9	13,4	12,0	10,7	13,5	12,8	16,3
Devo fare delle spese importanti ed è inutile investirli per poco tempo	7,8	9,5	9,4	6,4	11,2	27,7	6,9	8,3	11,0	4,3	5,0	8,6	8,5	9,3	5,4
Non saprei dove metterli	2,0	1,6	1,8	2,1	1,6	10,1	2,9	2,2	0,8	0,4	4,1	1,4	0,5	1,5	3,8

Quali dei servizi di questo elenco la Sua famiglia utilizza presso l'intermediario (banca o Posta) al quale si rivolge abitualmente?
(**tutte le risposte**; percentuali sul totale degli intervistati)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Addebito di utenze	71,8	72,4	71,9	73,6	67,5	56,8	69,2	75,0	70,2	77,3	66,4	75,9	86,2	70,7	59,7
Accredito dello stipendio/ pensione	80,2	79,0	80,7	80,5	79,3	60,3	79,8	69,6	78,0	86,7	91,7	92,6	83,2	81,0	64,7
Acquisto o vendita di titoli	22,1	23,0	24,4	20,7	25,8	10,3	13,4	21,5	25,7	25,9	21,9	27,3	40,6	16,4	9,6
Consulenza per le scelte di investimento	31,3	28,1	31,0	30,7	33,0	12,3	22,4	34,0	34,0	37,8	24,9	37,7	56,6	26,3	13,0
Consulenza sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr	10,2	7,4	8,0	10,5	9,6	6,9	8,5	9,7	10,0	16,6	4,2	7,7	14,4	18,8	4,5
Fondi comuni di investimento	14,3	12,5	13,0	14,4	14,1	0,7	9,2	14,8	20,7	13,8	10,7	18,5	26,8	8,3	6,8
Gestione personalizzata degli investimenti finanziari	13,8	12,6	16,5	12,9	16,3	0,7	9,2	10,4	18,9	18,0	10,2	20,5	18,3	11,8	5,5
Credito al consumo (finanziamento per l'acquisto di auto, mobili, vacanze)	16,4	16,7	19,7	16,1	17,1	13,6	12,3	22,1	17,1	18,9	7,8	11,5	18,4	25,4	14,1
Contratti di assicurazione:															
• ramo vita	7,9	8,0	7,0	7,4	9,1	0,7	7,1	9,5	9,3	8,9	3,6	4,6	13,4	13,7	4,2
• ramo danni	6,1	6,3	5,3	6,6	4,9	0,7	3,6	8,1	6,1	6,9	5,4	4,2	13,7	7,8	2,4
Home banking (servizi tramite Internet o telefono)	41,1	38,4	31,5	42,6	37,5	25,1	51,9	59,7	47,1	30,3	11,6	45,7	58,8	42,1	25,1
Nessuno	6,8	5,9	6,6	6,7	7,1	31,4	9,4	8,4	7,8	2,4	3,4	3,3	0,2	9,2	12,8

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Molto soddisfatto	16,4	11,2	11,4	16,5	16,1	1,0	14,5	20,5	18,3	16,9	10,5	16,8	18,0	15,8	15,3
Abbastanza soddisfatto	70,8	74,6	73,2	70,0	72,7	72,1	75,2	68,2	65,5	73,7	74,2	74,5	72,1	64,1	70,6
Poco soddisfatto	8,6	11,4	11,2	9,0	7,6	15,8	7,8	9,7	10,5	6,2	7,0	6,0	9,0	11,8	8,8
Per niente soddisfatto	1,8	0,7	2,4	1,6	2,1	9,4	–	1,1	3,1	1,3	2,0	0,4	–	4,1	2,7
Non sa/Non indica	2,5	2,2	1,8	2,9	1,5	1,8	2,5	0,5	2,7	1,9	6,3	2,4	0,9	4,2	2,6

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì	66,1	71,6	67,9	64,2	70,8	31,9	66,1	71,1	65,6	66,4	63,9	71,7	85,9	52,8	57,7
No	17,7	15,5	17,9	18,4	16,1	24,9	19,4	15,0	17,5	23,0	11,6	7,9	5,5	35,7	23,0
Non sa/Non indica	16,2	12,9	14,2	17,4	13,1	43,2	14,5	13,9	16,9	10,6	24,5	20,5	8,6	11,5	19,3

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Telephone banking	23,9	19,8	16,5	24,6	22,3	15,7	29,5	30,9	25,7	23,4	7,1	26,2	23,5	23,7	21,9
Internet banking	47,3	43,5	37,6	48,5	44,4	40,1	63,1	66,6	51,6	36,9	12,9	54,5	62,4	42,7	34,0
Mobile banking (iphone, ipad, smartphone)	19,5	13,7	10,6	19,4	19,6	1,4	29,8	28,7	22,2	12,8	3,2	22,0	14,8	23,9	16,5
Sì, almeno un servizio a distanza	49,3	46,1	40,6	50,4	46,7	40,1	63,9	67,9	54,1	39,6	15,6	55,6	64,9	46,6	35,4
No, nessun servizio a distanza	50,7	53,9	59,4	49,6	53,3	59,9	36,1	32,1	45,9	60,4	84,4	44,4	35,1	53,4	64,6

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Bonifici/giroconti	80,6	80,1	83,2	80,6	80,5	84,3	75,1	84,0	81,7	78,8	82,9	87,9	87,3	66,4	73,3
Pagamento utenze dom.	54,1	49,4	53,4	52,8	57,5	37,4	46,7	60,4	53,3	53,7	58,6	55,2	55,7	55,5	49,0
Acquisto/vendita di titoli e fondi tramite il servizio di trading online	8,9	7,4	9,4	8,4	10,0	–	5,7	6,9	11,6	12,6	8,3	7,4	12,6	5,8	9,9
Ricarica telefono cellulare	57,0	57,8	59,5	54,3	64,1	55,2	68,2	53,8	54,7	55,8	43,6	65,1	52,9	51,6	52,2
Pagam. imposte/tasse	58,2	56,9	61,3	56,3	63,5	76,9	51,1	57,0	59,6	61,7	71,7	59,8	65,0	55,8	50,2
Acquisti di e-commerce attraverso il sito della banca	10,7	5,2	6,1	9,0	15,3	39,3	8,6	10,0	13,1	8,9	6,3	11,0	1,9	20,2	11,6
Ricarica carta prepagata	29,8	29,0	23,4	27,1	37,1	4,9	36,3	26,6	33,2	24,9	27,0	33,0	21,6	34,6	28,9
Controllo saldo/estr. conto	4,4	5,2	2,3	5,0	2,6	–	2,8	2,8	5,8	6,8	5,5	3,4	3,2	9,2	3,2
Altri servizi	–	0,2	0,3	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

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

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Bancomat	93,2	95,2	93,9	93,5	92,6	85,3	97,8	96,3	94,7	91,4	85,4	95,0	100,0	92,1	88,2
Carta di credito	52,0	53,2	53,4	53,4	48,4	18,3	42,4	64,6	62,4	51,3	31,6	63,0	60,2	53,0	34,8
Carta prepagata	33,7	33,7	29,5	33,0	35,5	38,5	54,5	43,0	37,6	22,0	9,1	32,4	36,4	36,9	31,3
Nessuno	6,3	3,6	4,6	6,0	7,1	14,7	1,9	2,7	4,6	8,6	14,3	5,0	–	7,4	10,7

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì, abbiamo in corso il rimborso rateale di un prestito	10,8	13,3	14,8	11,1	9,9	26,1	18,4	14,8	10,9	4,6	4,2	12,7	7,7	10,7	10,7
Sì, stiamo rimborsando più di una rata	2,2	2,6	3,2	2,3	2,1	6,0	2,9	3,2	1,5	2,2	1,1	1,3	1,1	2,0	4,1
No	87,0	84,1	82,0	86,6	88,0	67,9	78,6	82,0	87,6	93,2	94,7	86,0	91,2	87,3	85,2

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Per l'acquisto di un'auto	45,6	55,0	54,0	48,6	37,5	49,1	39,6	64,2	51,8	14,1	15,1	49,3	63,9	55,3	29,8
Per l'acquisto di mobili	18,1	16,0	16,0	19,8	13,2	18,7	30,8	22,3	2,8	19,5	2,3	15,6	18,0	18,0	20,6
Per l'acquisto di elettro-domestici, videocamere, hi-fi, computer, eccetera	30,5	17,2	23,0	30,0	31,8	32,2	22,6	24,1	29,1	38,4	83,9	37,0	12,9	32,3	29,2
Per un viaggio	0,1	–	1,6	–	0,4	–	0,4	–	–	–	–	–	0,9	–	–
Per la ristrutturazione o la manutenzione straordinaria della casa	6,0	13,6	8,0	6,6	4,3	–	4,6	4,5	9,8	9,9	1,4	4,7	–	–	13,1
Per una spesa straordinaria, capitata a causa della crisi	15,7	19,5	9,1	13,0	23,2	–	20,3	7,1	21,3	27,9	3,5	8,4	–	12,5	30,5
Per le spese di studio dei figli	1,1	4,7	3,7	1,5	–	–	–	–	3,1	3,1	–	2,2	2,9	–	–
Per altro	1,8	3,6	3,2	0,5	5,5	–	5,8	–	–	3,4	–	–	15,2	–	–

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)

	2015	2014	2013	Maschi	Femmine	18-24 anni	25-34	35-44	45-54	55-64	65 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Meno di 1	6,4	5,9	7,0	4,0	13,0	–	1,6	6,1	11,6	12,9	–	10,0	–	3,0	7,2
Da 1 a 3	22,1	20,1	14,4	20,3	27,3	32,2	17,6	24,8	9,4	23,6	68,7	23,0	19,5	21,9	22,3
Da 4 a 6	20,1	17,8	27,3	23,0	11,8	18,7	12,0	31,4	18,0	24,9	–	28,4	33,8	10,3	12,6
Da 7 a 12	23,0	27,8	21,9	24,9	17,6	49,1	37,0	19,9	10,6	24,5	5,2	23,3	5,6	39,5	19,0
13 o più	28,4	28,4	29,4	27,7	30,3	–	31,8	17,8	50,3	14,1	26,1	15,3	41,1	25,3	38,8

Nota metodologica
a cura della Doxa

Premessa

L'*Indagine* 2015, 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 è inoltre stato fatto un *focus* sugli appartenenti al ceto medio[1], finalizzato a capire quali sono gli aspetti caratterizzanti questo target.

Attraverso uno specifico questionario redatto per ognuno dei due target (famiglie e middle class), sono stati raccolti dati sui comportamenti in merito ai risparmi e agli investimenti in generale.

Tra le famiglie, sono stati approfonditi temi relativi agli esiti della crisi finanziaria, alle scelte in merito a risparmio previdenziale e risparmio gestito, all'investimento in obbligazioni, azioni e fondi, e nella casa, nonché al rapporto tra i risparmiatori e le banche. Per la middle class il *focus* ha riguardato principalmente opinioni sugli aspetti caratterizzanti il ceto medio e sui valori della nostra tradizione difesi e da difendere maggiormente, considerando mobilità sociale rispetto alla famiglia d'origine e aspettative nei confronti della generazione futura.

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

Il questionario e le interviste

Le interviste sono state condotte utilizzando uno specifico questionario per ciascuno dei due target (famiglie e middle class). Il questionario utilizzato per il target famiglie era articolato in aree tematiche e composto da oltre 100 domande. Il questionario utilizzato per la middle class era strutturato in 20 domande poste a risparmiatori che per età e condizioni di reddito rientravano nella definizione di ceto medio. Le interviste sono state realizzate con personal computer per CAPI (*Computer Aided Personal Interviews*).

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

[1] Gli appartenenti al ceto medio sono stati individuati in base alla definizione OCSE di middle class: «Appartengono al ceto medio coloro che hanno la disponibilità di un reddito compreso tra il 75 per cento e il 125 per cento del reddito mediano (ossia il reddito che taglia in due metà esatte la distribuzione)».

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.

Nell'indagine famiglie, 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.

Metodo dell'indagine

Le interviste sono state fatte dalla Doxa tra il 29 gennaio e il 24 febbraio 2015. 102 intervistatori dell'Istituto hanno operato in 95 comuni (punti di campionamento), distribuiti in tutte le regioni italiane, e hanno eseguito 1.076 interviste alle «famiglie» e 332 interviste alla «middle class». La «middle class» è stata poi elaborata mettendo insieme gli intervistati del sovracampionamento (332) con gli intervistati appartenenti al ceto medio del campione «famiglie» (386).

Il 30,8 per cento delle interviste alle «famiglie» sono state fatte nell'Italia Nord-Occidentale (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria e Lombardia), il 20,4 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 28,3 per cento nell'Italia Meridionale, in Sicilia e in Sardegna.

Le interviste alla «middle class» sono state così distribuite: il 29,9 per cento nel Nord-Ovest, il 21,3 per cento nel Nord-Est, il 22,7 per cento nel Centro e il 26,1 per cento nel Sud-Isole.

La collettività considerata nell'indagine principale è costituita dalle famiglie italiane che hanno attualmente conti correnti bancari (l'universo di riferimento è costituito da circa 25 milioni di famiglie); all'interno della famiglia veniva intervistato il principale decisore in merito a risparmio e investimento, ossia la persona più informata e interessata circa gli argomenti trattati nel questionario (nel 77,1 per cento dei casi, il capofamiglia).

Per la selezione delle «famiglie» e degli appartenenti alla «middle class» 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 (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[2].

Nell'interpretare i risultati dell'indagine è necessario ricordare che, per il metodo di campionamento adottato (scelta ragionata delle «famiglie» da includere nel campione), il calcolo

[2] Il campione è stato aggiornato a gennaio 2015.

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 1.076 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 ± 2,9869 (quindi potranno essere da 48,01 per cento a 53,98 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 2015 basati su 1.076 casi), il calcolo è il seguente: calcolo della significatività della differenza fra le percentuali corrispondenti alle stesse modalità nel campione 2007 e nel campione 2015 (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)*.

$$\left| P07 - P15 \right| \rangle\ 1.96 \left[\frac{P07n07+P15n15}{n07+n15} \cdot \left(100 - \frac{P07n07+P15n15}{n07+n15}\right) \cdot \left(\frac{1}{n07} + \frac{1}{n15}\right) \right]^{1/2}$$

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 2015 sono stati estratti da due popolazioni che rappresentano la differenza tra le due percentuali.

La struttura del campione, cioè la distribuzione delle 1.076 famiglie e della middle class, in valori assoluti e percentuali, secondo sesso, classe di età, condizione professionale e altre caratteristiche degli intervistati e dei capifamiglia, è presentata nelle tavole che seguono.

* Essendo: P_{07} = percentuale risultati 2007; n_{07} = numerosità del campione 2007
P_{15} = percentuale risultati 2015; N_{15} = numerosità del campione 2015

Caratteristiche degli intervistati • Famiglie

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Casi	%
Uomini	747	69,4
Donne	329	30,6
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Casi	%
Celibe/nubile	169	15,7
Coniugato/a, convivente	782	72,7
Vedovo/a	71	6,6
Divorziato/a, separato/a	54	5,0
Non indica	–	–
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola C – L'intervistato è:

	Casi	%
Il capofamiglia	830	77,1
Il coniuge del capofamiglia	175	16,3
Il figlio del capofamiglia	62	5,8
Il genitore del capofamiglia	5	0,5
Altro rapporto	4	0,4
Non indica	–	–
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Casi	%
18-24 anni	25	2,3
25-34 anni	122	11,3
35-44 anni	232	21,6
45-54 anni	228	21,2
55-64 anni	182	16,9
65 anni e oltre	287	26,7
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Casi	%
18-24 anni	23	2,1
25-34 anni	114	10,6
35-44 anni	201	18,7
45-54 anni	242	22,5
55-64 anni	218	20,3
65 anni e oltre	262	24,3
Non indica	16	1,5
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Casi	%
Università	183	17,0
Scuola media superiore	418	38,8
Scuola media inferiore	348	32,3
Scuola elementare	125	11,6
Nessuna scuola	2	0,2
Non indica	–	–
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Casi	%
Università	159	14,8
Scuola media superiore	415	38,6
Scuola media inferiore	362	33,6
Scuola elementare	136	12,6
Nessuna scuola	4	0,4
Non indica	–	–
Totale	**1.076**	**100,0**

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

	Casi	%
No, non lavora	366	34,0
Sì, lavora	692	64,3
Non indica	18	1,7
Totale	**1.076**	**100,0**
(se sì) In quale settore?		
Agricoltura	17	2,5
Industria	162	23,4
Artigianato	84	12,1
Commercio	110	15,9
Servizi	213	30,8
Pubblica amministrazione	101	14,6
Edilizia	1	0,1
Altro settore	4	0,6
Totale	**692**	**100,0**

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Casi	%
Imprenditore	45	4,2
Libero professionista	82	7,6
Dirigente, alto funzionario	25	2,3
Insegnante	25	2,3
Impiegato	196	18,2
Esercente, artigiano	89	8,3
Lavoratore manuale non agricolo	188	17,5
Lavoratore manuale agricolo	17	1,6
Agricoltore conduttore	9	0,8
Pensionato	333	30,9
Casalinga	12	1,1
Disocc. o in attesa di prima occup.	44	4,1
Studente	–	–
Altro	8	0,7
Non indica	3	0,3
Totale	**1.076**	**100,0**

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Casi	%
Imprenditore	42	3,9
Libero professionista	76	7,1
Dirigente, alto funzionario	22	2,0
Insegnante	30	2,8
Impiegato	184	17,1
Esercente, artigiano	75	7,0
Lavoratore manuale non agricolo	186	17,3
Lavoratore manuale agricolo	13	1,2
Agricoltore conduttore	8	0,7
Pensionato	295	27,4
Casalinga	48	4,5
Disocc. o in attesa di prima occup.	82	7,6
Studente	4	0,4
Altro	11	1,0
Totale	**1.076**	**100,0**

Caratteristiche degli intervistati • Middle class

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Casi	%
Uomini	499	69,5
Donne	219	30,5
Totale	**718**	**100,0**

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Casi	%
Celibe/nubile	91	12,7
Coniugato/a, convivente	550	76,6
Vedovo/a	33	4,6
Divorziato/a, separato/a	44	6,1
Non indica	–	–
Totale	**718**	**100,0**

Tavola C – L'intervistato è:

	Casi	%
Il capofamiglia	539	75,1
Il coniuge del capofamiglia	133	18,5
Il figlio del capofamiglia	40	5,6
Il genitore del capofamiglia	2	0,3
Altro rapporto	3	0,4
Non indica	1	0,1
Totale	**718**	**100,0**

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Casi	%
18-24 anni	14	1,9
25-34 anni	73	10,2
35-44 anni	163	22,7
45-54 anni	151	21,0
55-64 anni	117	16,3
65 anni e oltre	200	27,9
Totale	**718**	**100,0**

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Casi	%
18-24 anni	10	1,4
25-34 anni	68	9,5
35-44 anni	143	19,9
45-54 anni	161	22,4
55-64 anni	145	20,2
65 anni e oltre	180	25,1
Non indica	11	1,5
Totale	**718**	**100,0**

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Casi	%
Università	126	17,5
Scuola media superiore	291	40,5
Scuola media inferiore	223	31,1
Scuola elementare	78	10,9
Nessuna scuola	–	–
Non indica	–	–
Totale	**718**	**100,0**

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Casi	%
Università	126	17,5
Scuola media superiore	291	40,5
Scuola media inferiore	223	31,1
Scuola elementare	78	10,9
Nessuna scuola	–	–
Non indica	–	–
Totale	**718**	**100,0**

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

	Casi	%
No, non lavora	234	32,6
Sì, lavora	467	65,0
Non indica	17	2,4
Totale	**718**	**100,0**
(se sì) In quale settore?		
Agricoltura	13	2,8
Industria	109	23,3
Artigianato	63	13,5
Commercio	73	15,6
Servizi	133	28,5
Pubblica amministrazione	73	15,6
Edilizia	–	–
Altro settore	3	0,6
Totale	**467**	**100,0**

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Casi	%
Imprenditore	31	4,3
Libero professionista	43	6,0
Dirigente, alto funzionario	16	2,2
Insegnante	15	2,1
Impiegato	132	18,4
Esercente, artigiano	57	7,9
Lavoratore manuale non agricolo	134	18,7
Lavoratore manuale agricolo	8	1,1
Agricoltore conduttore	4	0,6
Pensionato	202	28,1
Casalinga	33	4,6
Disocc. o in attesa di prima occup.	36	5,0
Studente	4	0,6
Altro	2	0,3
Non indica	1	0,1
Totale	**718**	**100,0**

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Casi	%
Imprenditore	29	4,0
Libero professionista	44	6,1
Dirigente, alto funzionario	17	2,4
Insegnante	17	2,4
Impiegato	138	19,2
Esercente, artigiano	71	9,9
Lavoratore manuale non agricolo	130	18,1
Lavoratore manuale agricolo	11	1,5
Agricoltore conduttore	4	0,6
Pensionato	228	31,8
Casalinga	6	0,8
Disocc. o in attesa di prima occup.	18	2,5
Studente	–	–
Altro	1	0,1
Non indica	4	0,6
Totale	**718**	**100,0**

Gli autori dell'*Indagine 2015 sul Risparmio*

Giuseppe Russo è un economista professionista. Al Centro Einaudi – di cui è direttore dal 2014 – 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. È fra gli autori del *Rapporto «Giorgio Rota» su Torino* (edizioni 2013 e 2014).

Pier Marco Ferraresi è docente di Scienza delle finanze e di Economia e politica industriale all'Università di Torino. Svolge attività di consulenza nei campi dell'economia pubblica, analisi di impatto della regolazione, valutazione degli investimenti, analisi dei settori industriali e analisi statistiche su questionario. È stato collaboratore e membro del consiglio di amministrazione del CESNUR (Centre for Studies on New Religions, Torino) per gli aspetti metodologici e quantitativi concernenti l'analisi statistica delle credenze. È responsabile, come consulente esterno, del Centro Studi del Collegio Costruttori-ANCE di Torino. Esperto di economia della previdenza, dal 2000 al 2004 è stato ricercatore presso il CERP (Centre for Research on Pensions and Welfare Policies – Collegio «Carlo Alberto» e Università di Torino); dal 2003 al 2004 è stato, con Elsa Fornero, consulente della Banca Mondiale per la valutazione dell'intervento della Banca nelle riforme pensionistiche di Albania, Lettonia, Macedonia e Russia.

Gabriele Guggiola è senior manager in PricewaterhouseCoopers nell'ambito financial sector, dove si occupa prevalentemente di riforme ed evoluzioni del sistema bancario a livello europeo. Precedentemente è stato docente alla Facoltà di Economia dell'Università dell'Insubria, dove si è occupato di economia pubblica e monetaria, e ha lavorato presso la Banca d'Italia nel campo della supervisione bancaria. 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).

L'elaborazione dei dati sulla classe media (capitolo 4) si deve a Luana Boccadifuoco.