

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani *2011*

Sicurezza obiettivo primario, anche fra i giovani

a cura di
Giuseppe Russo

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

Chiude il volume una nota metodologica della Doxa, che ha realizzato l'indagine campionaria su 1.057 famiglie e su 403 giovani tra il 21 febbraio e il 15 marzo 2011.

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.

© 2011 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 2011
Stampa: Agema Corporation – Italia

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2011

Sicurezza obiettivo primario, anche tra i giovani

a cura di **Giuseppe Russo**

Indice

Presentazione di <i>Gregorio De Felice</i>	III
Introduzione di <i>Giuseppe Russo</i>	1
«L'anno vecchio è finito ormai, ma qualcosa ancora qui non va»	1
Capitolo 1	
Le motivazioni e gli obiettivi del risparmio di <i>Giuseppe Russo</i>	7
1.1. I 1.057 intervistati correntisti bancari o postali	7
1.2. L'adeguatezza del reddito rispetto al tenore di vita	8
1.3. L'aspettativa di reddito all'età della pensione	11
1.4. La crisi morde ancora i bilanci delle famiglie	13
1.5. Tutti vorrebbero risparmiare, molti non riescono a farlo	15
1.6. Obiettivo sicurezza al massimo storico	21
1.7. Il risparmio di natura previdenziale	24
1.8. Assicurazioni e <i>long-term care</i>	34
1.9. Quando gli orizzonti si restringono	36
Capitolo 2	
La scelta degli strumenti d'investimento di <i>Giuseppe Russo con Gabriele Guggiola</i>	37
2.1. ...quell'informazione finanziaria che ancora non c'è	37
2.2. Le obbligazioni restano lo strumento preferito	40
2.3. Il risparmio gestito è cresciuto poco, maturato molto	42
2.4. L'investimento in Borsa: «Prendi i soldi e scappa»	48
2.5. Casa... dolce casa	53
2.6. Il rapporto con le banche	58
2.7. <i>Home & remote banking</i> : più canale che banca	62
2.8. <i>Plastic money</i> : la carta bancomat viene prima	65
2.9. Credito al consumo: una sana pausa di riflessione	66
2.10. Tre cambiamenti destinati a durare	68

Capitolo 3	
I giovani e il risparmio <i>di Gabriele Guggiola</i>	71
3.1. Un contesto difficile	71
3.2. Alla faticosa ricerca dell'indipendenza economica	72
3.3. Attitudini, motivazioni, informazione	76
3.4. Gli impieghi del risparmio	79
3.5. Gli investimenti per la vita...	85
3.6. ... e gli investimenti per i primi acquisti	91
3.7. Le banche e il rapporto con i giovani clienti	92
3.8. Una lettura trasversale del campione	94
 Conclusioni <i>di Giuseppe Russo</i>	99
Il risparmio e la crescita mancata	99
 Appendice statistica	103
 Nota metodologica <i>a cura della Doxa</i>	131
 Gli autori dell'Indagine 2011 sul Risparmio	137

Presentazione

Proseguendo una tendenza ormai più che decennale, la propensione a risparmiare delle famiglie italiane ha registrato nel 2010 un'ulteriore flessione: l'ultima Relazione Annuale della Banca d'Italia segnala che l'incidenza del risparmio sul reddito nazionale lordo disponibile si è ridotta a fine 2010 al 6%, contro medie del 13% circa negli anni Novanta e di oltre il 20% negli anni Ottanta¹.

Il *trend* discendente è proseguito in Italia anche durante gli anni della crisi, a differenza di quanto invece accaduto nella maggior parte degli altri paesi OCSE. Negli Stati Uniti la propensione a risparmiare è quadruplicata tra il 2005 e il 2010, passando da un modestissimo 1,4% al 6% circa. In Germania e Francia è cresciuta di circa un punto percentuale.

L'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani, realizzata dal Centro Einaudi in collaborazione con la Doxa nel corso del 2011, conferma ampiamente le evidenze che emergono dalla contabilità nazionale.

La percezione dell'utilità del risparmio ha toccato nel 2010 il suo picco storico tanto che, sommando la percentuale degli intervistati che reputa il risparmio "indispensabile" e di chi lo giudica "molto utile", si raggiunge il 72% dal campione. Ciò nonostante, solo il 43% dei capifamiglia dichiara di essere riuscito a risparmiare. Le percentuali si riducono ulteriormente se restringiamo il campione ai giovani: poco meno della metà degli intervistati risulta finanziariamente indipendente e, tra essi, soltanto il 40% afferma di essere riuscito ad accantonare risparmi nel corso del 2010.

Alla minore capacità di risparmiare si contrappone una situazione finanziaria delle famiglie italiane che appare nel complesso più solida ed equilibrata di quella dei maggiori paesi avanzati. Nel 2010, il totale delle attività finanziarie detenute dalle famiglie ammontava in Italia a 3,4 volte il loro reddito disponibile. E' un valore ampiamente superiore a quello di economie a noi più simili, come Francia e Germania (2,9 volte), o rispetto alla media dell'area euro (3 volte). I debiti finanziari erano pari a fine 2010 al 66% del reddito disponibile, in aumento rispetto all'inizio del decennio ma di gran lunga inferiori alle percentuali riferite ad area euro (99%), Regno Unito (150% circa) e Stati Uniti (120%).

Tra i partecipanti all'Indagine prevalgono tuttavia elementi di preoccupazione.

Soltanto il 13% del campione ritiene che la crisi possa considerarsi terminata; poco meno della metà la giudica soltanto attenuata; il 45% circa ritiene che essa continuerà ancora ad esercitare effetti significativi sui bilanci del 2011.

Quando si affronta il tema della pianificazione del futuro, emerge nelle risposte delle famiglie una sensazione di inadeguatezza: la necessità di integrare i futuri redditi da pensione - o anche di proteggersi dal rischio di disabilità in età avanzata - si scontra con la mancanza di adeguata informazione e, soprattutto, con la scarsità delle risorse economiche a disposizione.

¹ Banca d'Italia, *Relazione Annuale sul 2010*. I dati si riferiscono alle sole famiglie consumatrici (Tavola 8.4 della Relazione).

Nel rapporto con gli investimenti domina la ricerca della sicurezza: oltre il 58% delle famiglie la colloca al primo posto tra le motivazioni dell'investimento, lasciando in secondo piano gli obiettivi di rendimento, rivalutazione del capitale, liquidabilità dell'investimento. E' un atteggiamento che non ha età: anche tra i giovani, l'esigua percentuale di chi riesce ad investire considera la ricerca della sicurezza il proprio *target* principale.

L'eccezionale incremento nella volatilità dei mercati che ha accompagnato la crisi finanziaria ha modificato la percezione degli strumenti d'investimento: le obbligazioni, tradizionalmente ritenute un investimento sicuro, vengono classificate da un terzo circa dei capifamiglia tra gli impieghi rischiosi del risparmio. L'unica vera certezza resta per tutti la casa, che il 65% del campione considera in assoluto la migliore forma possibile di impiego del risparmio.

In un quadro di declino strutturale della propensione a risparmiare, il senso di lontananza tra le famiglie e i mercati finanziari - che la crisi ha ampiamente contribuito ad alimentare - non può essere letto come un segnale positivo.

L'economia italiana deve accelerare il passo della crescita: è cruciale che riprenda l'accumulazione del risparmio e ne migliori l'afflusso al sistema delle imprese.

Lo scenario europeo aiuta poco sotto questo profilo. L'incertezza circa il destino della Grecia ha riacutizzato l'avversione degli investitori verso il rischio; è difficile prevedere una soluzione definitiva della crisi del debito sovrano in Europa in tempi rapidi.

In una prospettiva di lungo periodo, l'accumulazione di risparmio è destinata a subire gli effetti del progressivo invecchiamento della popolazione in atto nei paesi avanzati; a fronte del tendenziale declino dell'offerta globale di capitali, le enormi esigenze infrastrutturali dei paesi emergenti ne accresceranno peraltro la domanda, provocando fenomeni di scarsità relativa.

Emergono tuttavia dall'Indagine alcuni elementi di ottimismo, nella direzione di un rapporto migliorato e più consapevole tra gli investitori e l'industria della gestione del risparmio.

Sotto il profilo del recupero della propensione a risparmiare, fa ben sperare la maturazione riscontrata nel rapporto tra famiglie e gestori. Le passate indagini evidenziavano che i fondi comuni erano prevalentemente sottoscritti per cogliere opportunità di guadagno; oggi invece le famiglie si avvicinano a fondi e gestioni con l'obiettivo di diversificare i rischi ed affidare il proprio denaro ad esperti. Sarà il tempo a dire se questo rinnovato atteggiamento possa rappresentare il primo passaggio per la costituzione di quel solido nucleo di investitori istituzionali di cui tanto si avverte la necessità nel nostro Paese.

L'innalzamento del livello complessivo dell'educazione finanziaria potrà contribuire, d'altra parte, a riavvicinare i risparmiatori al mondo della finanza in generale e della previdenza integrativa in particolare, stabilizzando le prospettive di reddito a lungo termine: gli intermediari finanziari potranno offrire da questo punto di vista un contributo consulenziale importante. Il progetto "*Cultura Finanziaria a scuola: per prepararsi a scegliere*", promosso da Intesa Sanpaolo in collaborazione con l'Osservatorio Permanente Giovani Editori, rappresenta un'esperienza formativa orientata ad accrescere la consapevolezza dei giovani verso le tematiche finanziarie, in relazione alle scelte della vita personale e professionale.

Ma la vera sfida, che l'Indagine si limita necessariamente solo ad accennare, si giocherà dal punto di vista dello sviluppo.

Ricordava Mario Draghi nelle sue ultime Considerazioni Finali che, dall'avvio della ripresa, l'Italia ha recuperato solo due dei sette punti percentuali di prodotto persi nel corso della crisi. Rispetto alla Francia, il nostro Paese ha cumulato nell'ultimo decennio un differenziale negativo di crescita di circa nove punti percentuali: il divario riflette integralmente il diverso andamento della produttività.

La via verso lo sviluppo deve necessariamente passare attraverso la riduzione degli sprechi della Pubblica Amministrazione, il miglioramento nei livelli di efficienza nel funzionamento delle strutture e degli Enti, il proseguimento dell'azione di recupero dell'evasione fiscale, già avviata con apprezzabili risultati. Potranno in questo modo essere liberate le risorse necessarie a migliorare la dotazione infrastrutturale del Paese, ad accrescere la qualità del capitale umano, a sostenere la competitività delle imprese e la produttività complessiva del sistema economico.

Soltanto ricreando le condizioni di crescita del reddito, il circolo virtuoso di accumulazione del risparmio e formazione della ricchezza potrà essere effettivamente e, finalmente, riavviato.

Gregorio De Felice
Chief Economist
Intesa Sanpaolo

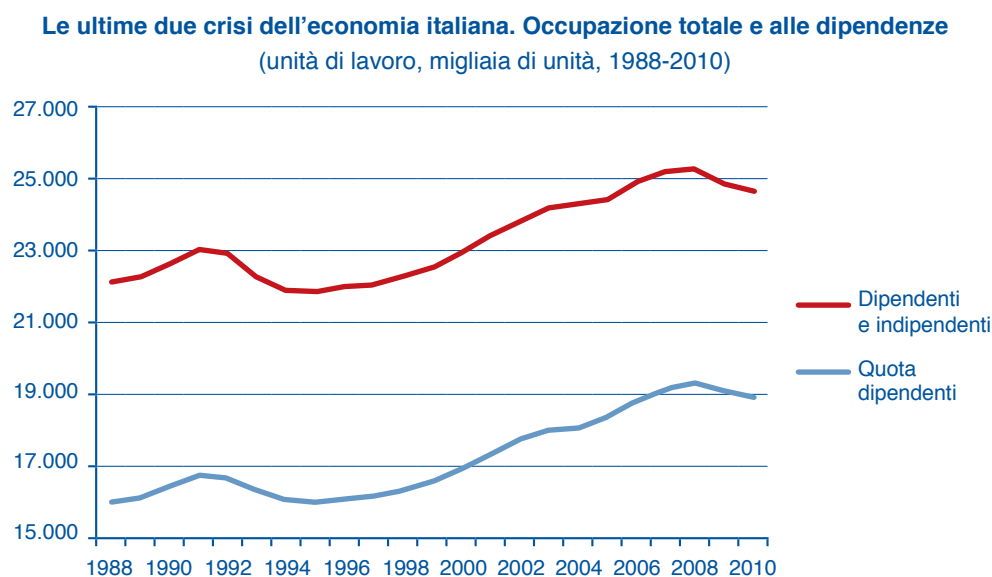
Torino, 30 giugno 2011

Introduzione

«L'anno vecchio è finito ormai, ma qualcosa ancora qui non va»

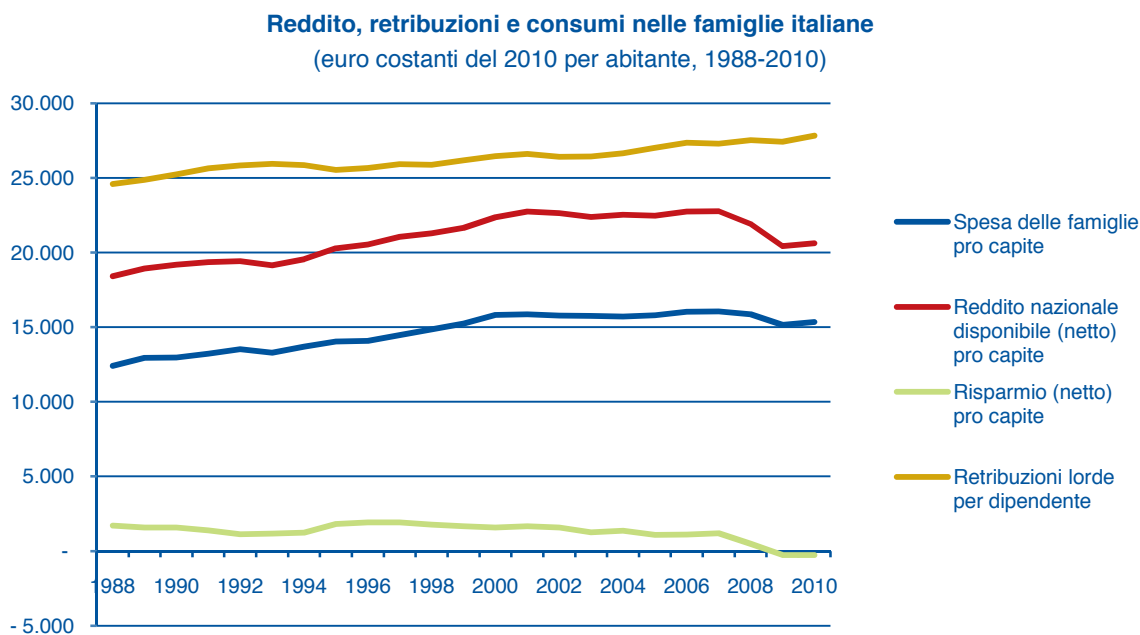
Dicono le strofe di una canzone che «l'anno vecchio è finito ormai, ma qualcosa ancora qui non va» (Lucio Dalla, *L'anno che verrà*). Si potrebbe dire lo stesso anche dell'economia delle famiglie. Il peggio della crisi potrebbe essere alle spalle, ma qualcosa ancora qui non va.

Dobbiamo riavvolgere il nastro di qualche anno, per inquadrare questa *Indagine 2011 sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*. Tornando indietro di poco più di un decennio, troviamo un paese nel quale l'occupazione cresceva con continuità. A partire dal 1988, primo anno per il quale abbiamo serie storiche complete, e fino al picco del 2008 l'occupazione italiana, somma di addetti dipendenti e indipendenti, passa da 22,1 a 25,3 milioni di occupati. Come si vede dalla figura, una flessione occupazionale di limitata entità si ha tra il 1993 e il 1996. Sono gli anni nei quali il paese deve fare i conti con l'ingresso nell'Unione monetaria. L'adozione della moneta unica comportò quindi sia gli effetti restrittivi delle politiche fiscali di rigore necessarie all'epoca, sia gli effetti di rallentamento dovuti all'irrigidimento del cambio, che fu causa di selezione delle imprese meno capaci di competere sui mercati internazionali sulla base di elementi diversi dal prezzo.



Fonte: nostra elaborazione su dati Istat

In ogni caso, quel periodo e quella specifica crisi devono essere considerati come momenti di aggiustamento nei quali non venne mai messo in discussione il tenore di vita conquistato dalle famiglie nei decenni precedenti della crescita italiana. Infatti, come si vede dalla figura che segue, il reddito disponibile pro capite passò da circa 18.000 euro nel 1988 a circa 22.500 euro nel 2000, ossia registrò una crescita di un quarto in poco più di un decennio. L'accesso ai consumi ne risultò premiato, sicché i consumi passarono da 12.500 a 16.000 euro per abitante, con una variazione del 28 per cento. Il tasso di risparmio pro capite non venne sacrificato, perché si mantenne stabilmente intorno ai 1.600-1.800 euro per abitante.



Fonte: nostra elaborazione su dati Istat

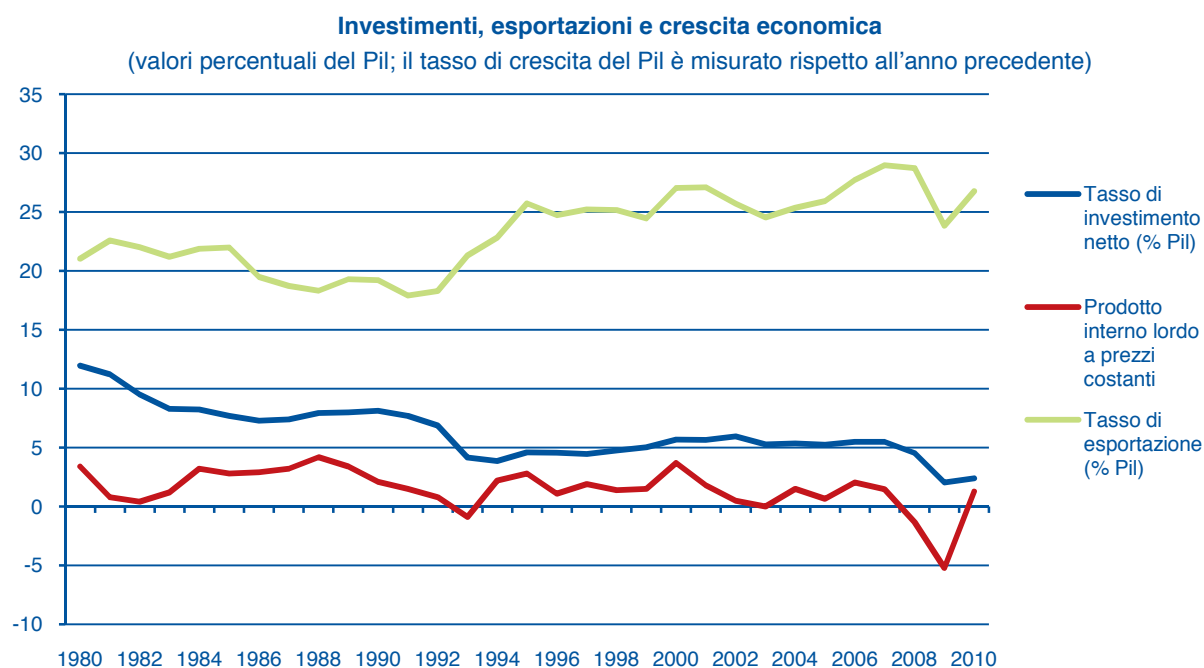
Ben diversa appare la situazione della recessione del 2008-2009. Diversa è stata la genesi, diverso lo sviluppo e differente l'impatto sui saldi economici e finanziari delle famiglie.

La crisi del 2008 interviene come conseguenza di fatti esterni al sistema finanziario ed economico italiano. Com'è noto, le banche italiane non avevano – né direttamente né indirettamente – esposizioni importanti alla crisi detta dei «mutui *subprime*». Inoltre, in larghissima maggioranza risultavano sufficientemente patrimonializzate rispetto agli standard regolamentari. Siamo nel 2007. La crisi cambiò aspetto e virò da crisi finanziaria a crisi dell'economia reale durante il 2008. Nonostante le autorità monetarie nazionali di tutti gli Stati coinvolti avessero assicurato nuovo *equity* alle istituzioni in pericolo e abbondante liquidità ai mercati, la distruzione di capitale finanziario del 2007 accese due fenomeni: la paura dei consumatori americani, che di fronte alla distruzione della propria ricchezza finanziaria cessarono di consumare in eccesso al reddito, ripristinando un tasso di risparmio più o meno pari al 7 per cento del reddito disponibile; inoltre, e come conseguenza della caduta della domanda privata, le imprese americane avviarono processi di ristrutturazione che, a oggi, hanno comportato l'espulsione dal mercato del lavoro di 10 milioni di occupati. Le statistiche raccontano però che appena 2 milioni di questi sono stati riassorbiti da quando è incominciata la ripresa.

Negli Stati Uniti la crisi reale è stata arginata dall'aumento della spesa pubblica, realizzato in deficit facendo ricorso indirettamente a prestiti della Fed (il cosiddetto Quantitative Easing 1 e 2). Non se ne è potuto però impedire l'espansione e la progressione nel resto del mondo, attraverso i consueti canali: il canale psicologico dell'imitazione dei comportamenti (di riduzione di spesa e di taglio degli investimenti) e il canale reale del commercio internazionale. Giova qui dire che tale canale di trasmissione ha agito per la prima volta in modo rapidissimo, probabilmente perché il diffondersi del *just in time* ha eliminato il cuscinetto dei magazzini. Inoltre, il commercio internazionale ha veicolato la crisi con maggiore violenza nei paesi il cui prodotto lordo è maggiormente dipendente dall'export. In Italia, la propensione a esportare sfiorava, prima della crisi, il 30 per cento del Pil.

La crisi reale arriva in Italia nel 2009. La domanda estera, componente essenziale della domanda aggregata, arretra di ben 20 punti percentuali in un solo anno. Gli investimenti scendono del 12 per cento. Entrambe le variazioni in moneta reale. Gli investimenti sono colpiti nonostante il sistema bancario italiano non abbia mai fatto mancare il credito all'economia, con tassi di interesse portati dalla Banca Centrale Europea ai minimi storici. Sul versante degli investimenti si riducono infatti sia la domanda di investimenti in impianti, macchine e attrezzature, sia la domanda di costruzioni. La prima, comprensibilmente, per via del calo dei flussi di cassa operativi delle imprese. La seconda è il riflesso non solo del peggioramento delle condizioni economiche delle famiglie e delle maggiori incertezze sul futuro, ma anche della necessità che il mercato immobiliare riassorba gli eccessi di acquisti e di prezzi che si sono verificati nella prima metà del decennio corrente.

In ogni caso, l'importazione della crisi reale avviene in un paese diverso da quello che aveva vissuto la crisi del 2002-2003. Nel decennio, infatti, si è verificata una modesta crescita demografica, prevalentemente per l'ingresso di stranieri. Per conseguenza, i tassi annuali di crescita del Pil, più o meno intorno all'1 per cento, sono stati insufficienti a far crescere sia i redditi sia i consumi pro capite. Questi sono buoni indicatori per descrivere le condizioni economiche delle famiglie. Come si vede dalla figura, era dal 2000 che in moneta reale (ossia a valori ricalcolati sulla base del 2010) il reddito disponibile complessivo per abitante non cresceva oltre i 22.500 euro. Così, anche i consumi per abitante, che nel 2000 avevano raggiunto i 16.000 euro, si erano stabilizzati fino al sopraggiungere della crisi dei *subprime*.



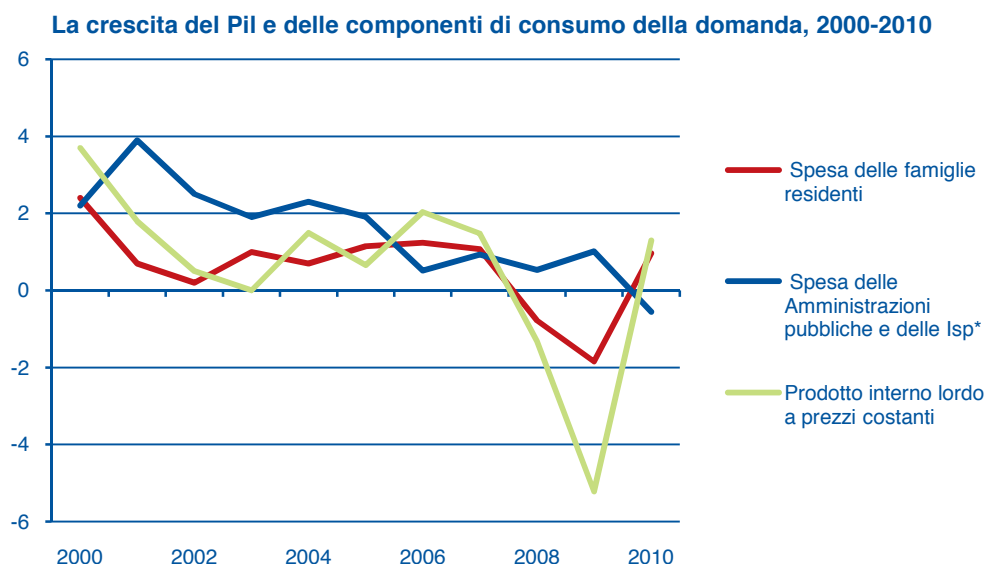
Fonte: nostra elaborazione su dati Istat

La crisi arriva al culmine di un decennio di non crescita dei redditi disponibili medi e dei consumi medi, ossia alla fine di un decennio di stagnazione del tenore di vita familiare. Come si vede nella figura, la crescita non colpisce uniformemente. Le retribuzioni medie per dipendente continuano a salire lievemente anche durante il 2008-2010. Un trend di leggera progressione le aveva portate da 25.000 euro nel 1988 a 26.000 nel 2000, a 27.000 nel 2008, a 27.500 nel 2010. Nello stesso tempo, gli ammortizzatori sociali attutiscono la caduta

del lavoro dipendente, cosicché il calo degli occupati è appena del 2 per cento tra i dipendenti mentre è del 7 per cento tra gli indipendenti (va considerato che fra questi ve ne è un certo numero *sui generis*). Si contrae invece vistosamente il reddito disponibile per abitante, perché la crisi colpisce con un calo reale del 15 per cento rispetto al picco i redditi di impresa e di lavoro indipendente. Per la prima volta in oltre vent'anni la crisi porta quasi a zero l'investimento netto e porta sotto la linea dello zero il risparmio netto aggregato (famiglie, imprese e pubblica amministrazione).

Nel 2010 è iniziata una certa ripresa. Dal picco negativo di -5,2 per cento (2009), il Pil passa a una crescita dell'1,3 per cento. La componente più dinamica della ripresa è quella delle esportazioni (+9,7 per cento), trainate dalla domanda mondiale, mentre il tasso di investimento netto resta più o meno allo stesso livello dell'anno precedente, così come non riprendono vigore i consumi (che durante la crisi avevano perduto ancora un poco di terreno) né la spesa pubblica.

Queste ultime due componenti della domanda, e pertanto della crescita, sono afflitte dai vincoli di bilancio. La difficile situazione nel mercato del lavoro, unita alla stagnazione della produttività totale dei fattori – costante di tutto l'ultimo decennio – non permette ai redditi familiari e ai consumi di espandersi. Nel settore pubblico, la priorità è data alla stabilità finanziaria, che richiede il controllo dei conti pubblici. La spesa pubblica aumenta lievemente nel 2009 ma torna a contrarsi nel 2010 (-0,5 per cento): la figura qui sotto mette in evidenza come tale contrazione si iscriva in una tendenza restrittiva almeno decennale e che punta al mantenimento della stabilità finanziaria del paese, per impedirgli la deriva che ha colpito i cosiddetti paesi PIGS europei (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna) proprio nel 2010. Un caso classico di quanto la necessità, a volte, provochi la virtù.



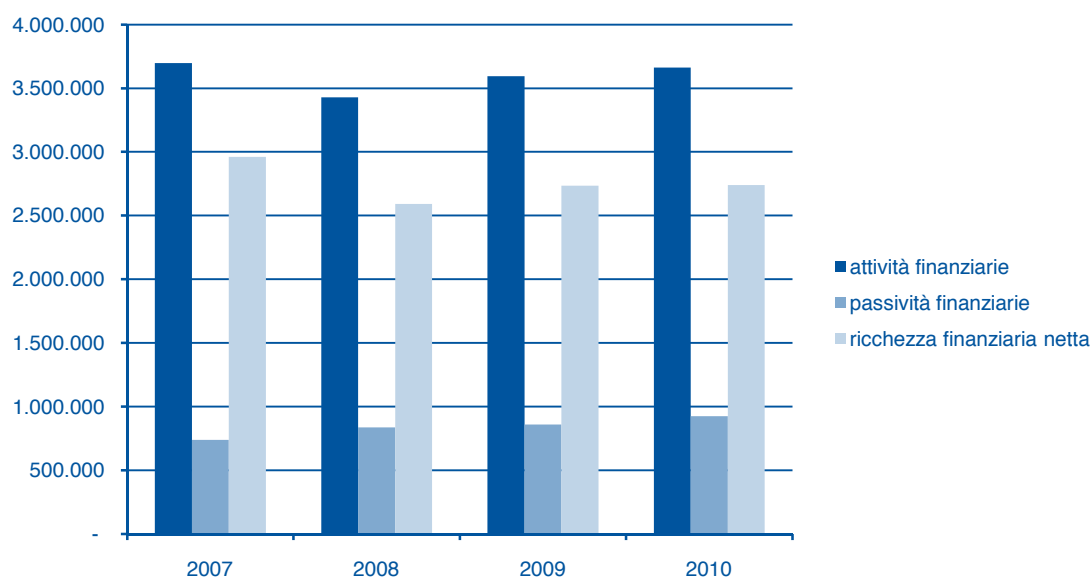
* Isp = Istituzioni sociali private senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

Fonte: nostra elaborazione su dati Istat

Se i numeri della contabilità nazionale rivelano le condizioni difficili dei bilanci delle famiglie, l'analisi del conto economico non è completa se non analizzando l'altro lato dei bilanci, ossia il patrimonio.

Il patrimonio finanziario delle famiglie italiane è cospicuo: ammonta a 3.600 miliardi, ossia è pari al 240 per cento del Pil e si riduce al 180 per cento quando si considerino anche i debiti, prevalentemente contratti per il finanziamento della casa. L'esposizione di questo patrimonio finanziario ad azioni e partecipazioni, ossia agli strumenti finanziari che più possono fluttuare a causa di una crisi, era del 27 per cento nel 2007 ed è ancora del 23 per cento nel 2009. Nel complesso, la ricchezza finanziaria netta ha ricevuto durante la crisi una limatura del 13 per cento nel 2008, recuperata per circa un terzo (+5,5 per cento) nel 2009, e si è stabilizzata nel 2010. Persiste, nonostante la crescita delle Borse nel 2010, un modesto *drawdown* della ricchezza finanziaria netta rispetto all'anno precedente l'inizio della crisi.

Attività e passività delle famiglie italiane, 2007-2010
(milioni di euro correnti)



Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale*, anni vari

La rappresentazione aggregata della ricchezza finanziaria e il suo confronto con il Pil possono però risultare fuorvianti rispetto all'effettiva situazione delle famiglie. Come è noto, le medie forniscono sintesi corrette delle distribuzioni simmetriche, che vedono i fenomeni distribuirsi paritariamente a sinistra e a destra della media. Nel caso del patrimonio, più ancora che nel caso del reddito, non è così. Come vedremo nel seguito di questo lavoro, ma come è evidente pure dall'indagine della Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie, l'elemento patrimoniale che unisce gli italiani è la proprietà dell'abitazione (il 79 per cento delle famiglie abita nella casa di proprietà), per lo più acquistata prendendo a mutuo importi quasi mai eccessivi. Gli strumenti della ricchezza finanziaria sono invece di pochi. Il 63 per cento delle famiglie infatti non possiede, oltre alla casa, alcuno strumento finanziario oltre al normale rapporto di conto corrente bancario o postale. Le «tribolazioni» delle fluttuazioni delle Borse, delle *commodities*, dei fondi, delle valute, riguardano da vicino solo un terzo degli italiani, e per questo terzo il 2010 ha segnato un recupero dei valori patrimoniali.

I restanti due terzi sono in buona parte titolari di case, di mutui e riserve non liquide (come quelle del Tfr e dei fondi pensione per coloro che li hanno scelti). La crisi non si è fatta dunque sentire sui valori patrimoniali, se non per coloro che, avendo avuto un problema di red-

dito, si sono trovati nella necessità di rinegoziare i prestiti. La risposta del sistema bancario però non è mancata, come vedremo, attraverso l'offerta dell'allungamento delle scadenze in cambio dell'interruzione dei pagamenti in caso di particolari necessità.

Nella sostanza, le statistiche rivelano che la ripresa italiana è modesta, perché per il momento si basa sulla sola componente estera. I vincoli di bilancio trattengono la crescita della domanda interna di consumi, privati e pubblici, mentre il tasso di crescita del Pil resta moderato perché il tasso di investimento netto è ai livelli minimi degli ultimi cinquant'anni. Sorgono quindi spontanee numerose domande. La ripresa sta arrivando ai bilanci di famiglia, provenienti da un decennio di stagnazione tra il 2000 e il 2008 e successivamente investiti dalla crisi? In particolare, quali sono i comportamenti di consumo e di risparmio che sono stati indotti dalla crisi recente? Quali le aspettative delle famiglie sulla crescita dei propri redditi e sulla sufficienza o meno dei medesimi quando arriverà l'età della pensione? A quali strumenti finanziari si affidano le famiglie per proteggere il futuro? A queste domande e a molte altre cerca di dare una risposta l'*Indagine 2011 sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*.

Capitolo 1 • Le motivazioni e gli obiettivi del risparmio

1.1. I 1.057 intervistati correntisti bancari o postali

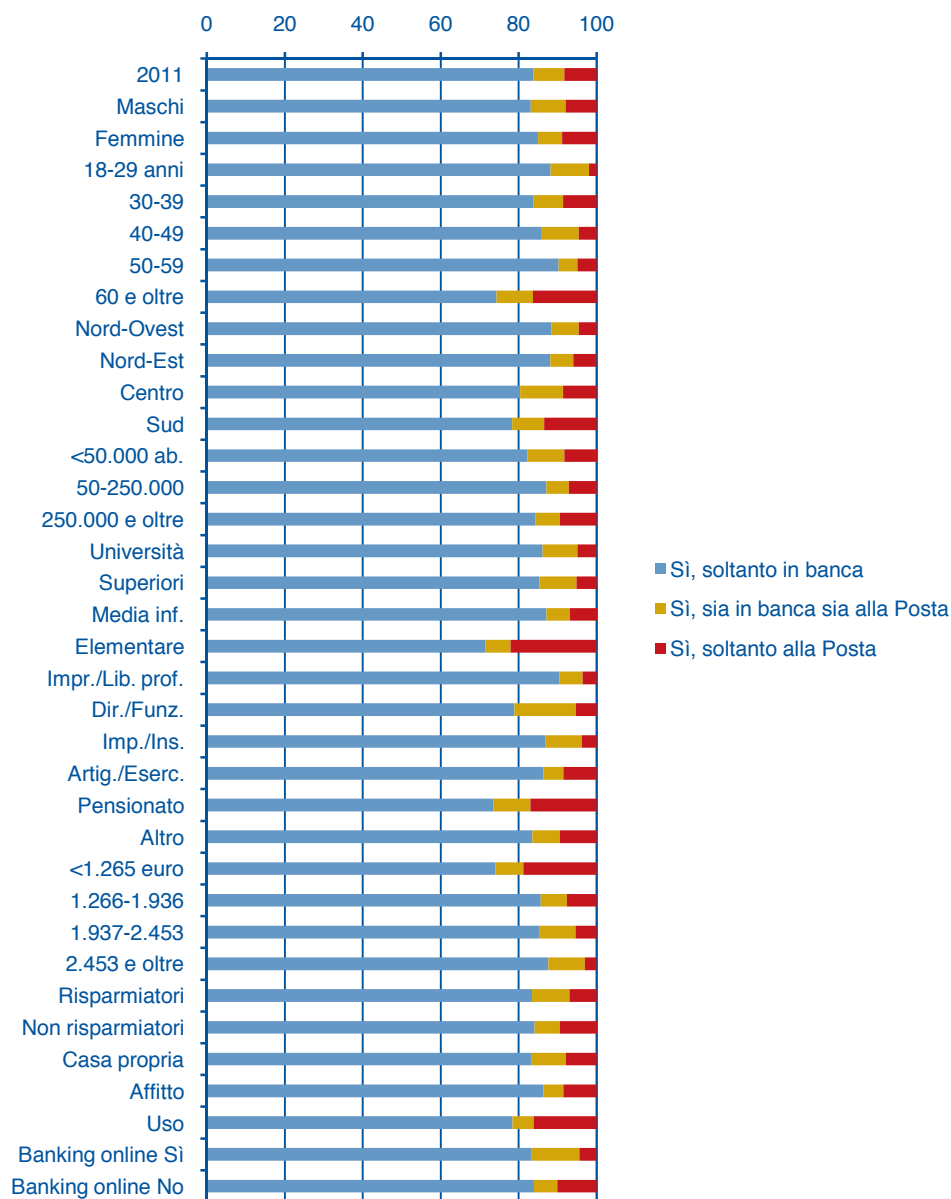
Nel complicato contesto ricostruito nell'*Introduzione*, tra il mese di febbraio e quello di marzo 2011 il Centro Einaudi ha proposto, attraverso la Doxa, a un campione di 1.057 capifamiglia possessori di almeno un conto corrente bancario o postale, un articolato questionario sul risparmio e sugli investimenti della famiglia. Il campione è ben distribuito sia territorialmente che professionalmente, sia per titolo di studio che per classe di età (si veda la *Nota metodologica*). In aggiunta, è stato compiuto un approfondimento sul comportamento dei giovani che ha portato al sovracampionamento della classe di età 18-29 anni, con la somministrazione di un questionario parzialmente differente (si veda il capitolo 3). Le ragioni di questa scelta sono evidenti: i giovani infatti stanno pagando un forte tributo alla crisi, dato che il tasso di disoccupazione under-29 è del 28,5 per cento, e, in secondo luogo, essi rappresentano la generazione che si dovrà far carico di ripristinare le condizioni di sviluppo stabile che, come abbiamo visto nelle pagine precedenti, l'Italia non possiede più dall'anno 2000.

L'indagine incomincia dallo sportello. Per poter proseguire l'intervista, il rispondente deve essere la persona che nella famiglia si occupa del denaro e degli investimenti, e pertanto deve possedere almeno un conto corrente bancario e/o postale. Si tratta di un campione di famiglie «bancarizzate», ma non vengono trascurate quelle che hanno scelto, come proprio intermediario di fiducia, l'ufficio postale, anch'esso in grado di offrire alle famiglie tutti gli strumenti di base sia per quanto riguarda i servizi di gestione della liquidità (prelievo, deposito), sia per quanto riguarda le carte di prelievo e di credito, la banca remota, i mutui e gli investimenti.

Fatti pari a 100 gli intervistati, l'83,7 per cento dichiara il possesso unicamente del conto corrente bancario (uno o più, come vedremo), l'8,3 per cento possiede solo un conto postale e il 7,9 per cento li possiede entrambi. Se si tiene conto della quota di intervistati che posseggono almeno un conto corrente postale (16,2 per cento), si può vedere come la penetrazione del servizio di Bancoposta, per quanto rivolto alla clientela del cosiddetto *mass market*, sia andata crescendo nel tempo. Per confronto, nel 1994 la quota di conti correnti (o depositi) postali era del 5,8 per cento, ossia approssimativamente un terzo di quella attuale.

La penetrazione del Bancoposta in particolare (figura 2.1) è maggiore tra le risparmiatrici (15 per cento) che tra i risparmiatori; è più frequente, lungo lo Stivale d'Italia, da Roma in giù (20 per cento nel Centro e 21 nel Sud e nelle Isole); è particolarmente alta nei piccoli centri (19 per cento), dove il servizio postale è sempre presente e sempre accessibile; è più diffusa tra gli italiani che hanno un titolo di studio di base come la licenza elementare (24,5 per cento) e tra i pensionati (24 per cento). È inoltre interessante osservare che la distribuzione per età della penetrazione del Bancoposta è risultata essere bimodale, ossia il servizio in questione è più frequentemente fruito da una classe giovane come quella dei trentenni e dalla generazione degli ultrasessantenni, per ragioni diverse. I primi sono alla ricerca di servizi di base di buon valore e a basso costo. I secondi sono tradizionali fruitori di servizi postali per via dell'immagine di sicurezza, consolidata nei decenni, che è emanata dall'istituzione postale.

Figura 1.1 – Distribuzione percentuale degli intervistati per possesso di conti correnti bancari e/o postali



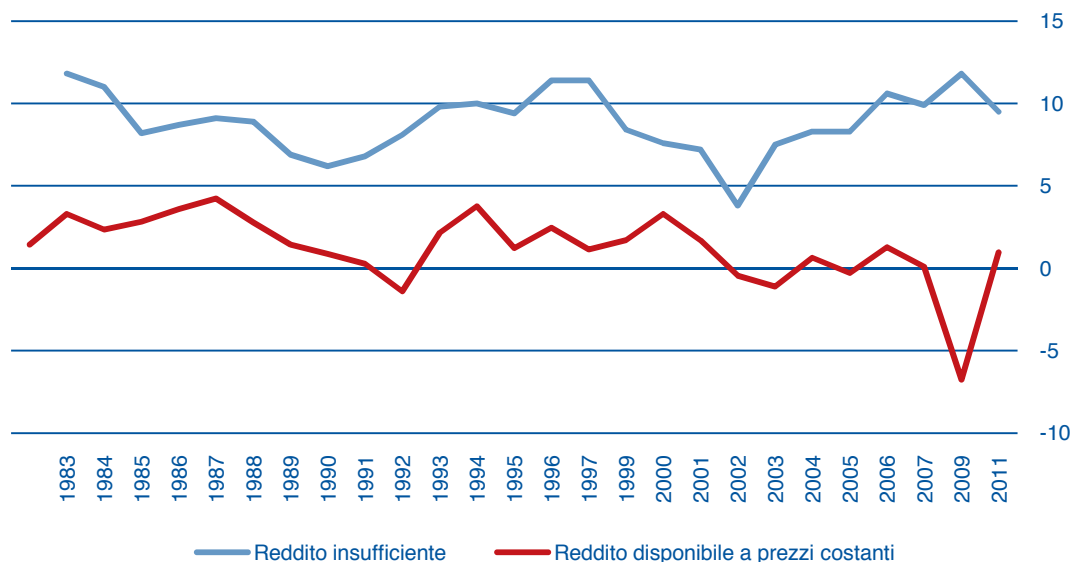
1.2. L'adeguatezza del reddito rispetto al tenore di vita

Il reddito sta alla base del risparmio. Dal 1984 è stata posta ai risparmiatori una domanda sul reddito attuale, ossia quello dell'anno in cui si realizza l'indagine, e una analoga sul reddito atteso quando per l'intervistato verrà il momento di andare in pensione. La domanda è posta in termini qualitativi e in particolare richiede agli intervistati di esprimersi sulla sufficienza o insufficienza del reddito. Si tratta di una domanda che incrocia due dimensioni, quella della disponibilità e quella del bisogno. Delle risposte vengono fatte tre elaborazioni. Si calcola in primo luogo la percentuale di persone che dichiarano apertamente che il proprio reddito è insufficiente: si tratta delle famiglie che possono trovarsi in crisi di liquidità e che sono costrette

in molti casi a intaccare il risparmio accumulato o a richiedere aiuti esterni. In secondo luogo, si calcola il saldo tra i giudizi di piena sufficienza e di insufficienza del reddito (al netto dei giudizi intermedi). È soprattutto l'andamento nel tempo di questa variabile che rappresenta una discreta *proxy* di come sta andando l'economia familiare nell'anno in corso. In terzo luogo, si calcola la differenza tra il saldo di sufficienza del reddito corrente e quello futuro. Maggiore è il *gap* tra queste due grandezze, maggiore il timore, giustificato o meno, di non riuscire a generare nel proprio ciclo vitale abbastanza riserve per potersi permettere una vecchiaia senza preoccupazioni economiche.

Il reddito corrente è dichiarato sufficiente dal 90,4 per cento del campione di 1.057 intervistati, mentre il 9,5 dichiara, all'opposto, l'inadeguatezza delle proprie entrate rispetto alle necessità di vita. L'insufficienza del reddito nel 2011 appare comunque in lieve miglioramento rispetto all'ultimo valore (12 per cento) del 2009, conseguente alla recessione post-Lehman. Un precedente picco si verificò nel 1996, ossia in un anno assai significativo. L'Italia faceva le prove generali di ingresso nell'Unione monetaria e si preparava a varare politiche di austerità fiscale. Sul fronte internazionale, fu l'anno delle prime elezioni libere in Russia e della seconda elezione di Bill Clinton. Caddero tutti i muri. Fidel Castro venne ricevuto in Vaticano. La congiuntura italiana però correva su un binario lento, alla ricerca di ragioni di competitività non più basate sui prezzi: problema sul quale c'è ancora oggi molto da lavorare. Sovrapponendo, nella figura 1.2, la percentuale di intervistati con un reddito insufficiente alle statistiche Istat sul reddito disponibile, osserviamo come nell'ultimo decennio la crescita del disagio per il mantenimento del tenore di vita si sia accompagnata dapprima a una stagnazione e poi a una decisa diminuzione del reddito disponibile netto dei cittadini.

Figura 1.2 – Percentuale di intervistati che dichiarano l'insufficienza del reddito corrente. Confronto con la crescita percentuale del reddito disponibile (elaborazione su dati Istat) a prezzi costanti



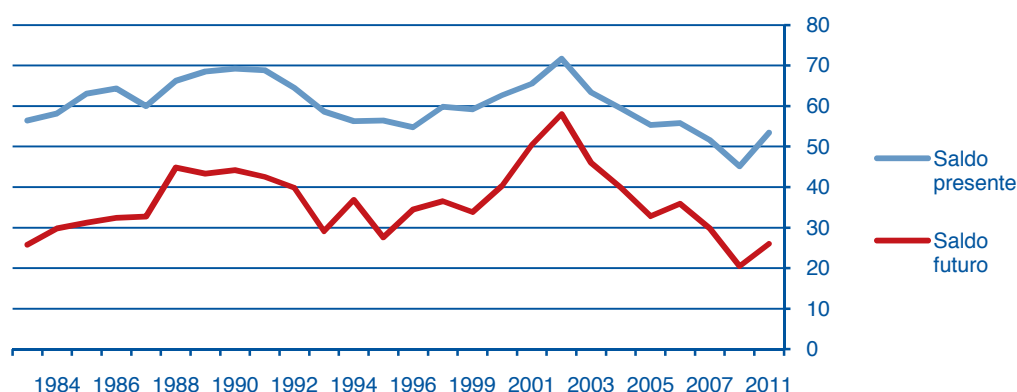
L'emergenza del reddito, che sfiora il 10 per cento nel campione complessivo, ha sfaccettature che si articolano al suo interno. La classe di età che tocca il picco è quella dei 50enni (11,7 per cento). Si tratta di una generazione che non è ancora uscita dal mercato del lavoro, che probabilmente vede il reddito restare costante da anni e che si trova a far fronte alle numerose spese di una famiglia in piena crescita. Hanno tassi di insufficienza del reddito più

alti della media anche le persone con titoli di studio pari o inferiori alla licenza media, nonché le famiglie che vivono in affitto (17,4 per cento) invece che in una casa di proprietà, oltre che, ovviamente, i non risparmiatori (16,8 per cento).

Nel 1984 il saldo tra i giudizi di completa sufficienza e quelli di insufficienza del reddito era pari a 56,4. Giova ricordare che l'economia stava uscendo sia dall'eccessiva inflazione sia dalle crisi che venivano attribuite agli shock da materie prime ed energia, ma che erano anche un problema di governo dei fattori di produzione. Eravamo all'inizio di un decennio di vasta diffusione dell'elettronica tra i consumatori e di vasta applicazione della stessa alle produzioni industriali e ai servizi. Gli effetti si dispiegarono nella seconda metà degli anni Ottanta: anni che videro la crescita del saldo sul reddito presente da 56,4 nel 1984 a 69,9 nel 1990, e anni nei quali i risparmiatori italiani fecero conoscenza con la finanza. Nacquero e si diffusero i primi fondi comuni di investimento. L'economia nazionale crebbe, ma arrivò al culmine del ciclo, tra il 1990 e il 1992, con il fiato corto. L'inflazione interna era ancora maggiore di quella dei paesi partner e la disciplina del cambio fisso incominciava a mietere vittime tra le imprese. Una serie di tempeste valutarie risolverà tutto, generando una crisi irreversibile dello Sme e accelerando la costituzione dell'Unione monetaria.

Durante i primi anni Novanta andarono erodendosi sia la soddisfazione rispetto al reddito presente sia l'ottimismo nei confronti di quello atteso all'età della pensione. Sono gli anni della transizione dalla Prima alla Seconda repubblica. Spariscono aziende importanti come l'Olivetti e la Montedison, il saldo reddituale scivola sotto i valori di inizio della serie, ossia sotto il livello del 1984. La linea si risolleverà qualche anno dopo, con l'arrivo dell'euro. Che le famiglie avessero attribuito un ruolo non solo di modernizzazione, ma quasi un compito taumaturgico all'euro è evidente dal fatto che nel 2002, senza un apparente picco del prodotto interno lordo o del reddito nazionale, il saldo si impennò raggiungendo 71,7 (saldo sul presente) e 58,0 (saldo sul futuro). Come si vede nella figura 1.3, in nessun periodo le aspettative sul futuro (all'epoca della futura pensione) sono state tanto vicine al saldo sul reddito corrente (esse mediamente distano una ventina di punti, perché gli importi futuri sono giustamente «scontati» per tenere conto della normale incertezza).

Figura 1.3 – Andamento del saldo tra percentuale di intervistati che dichiarano sufficiente il reddito e percentuale di intervistati che, invece, lo considerano insufficiente



Dal 2002 in avanti la storia è nota. L'entusiasmo per l'euro come risolutore dei problemi strutturali si dissolse in breve. Ci si dovette accontentare della consolazione che con la lira l'evoluzione sarebbe potuta essere peggiore. L'economia italiana entrò in un periodo di crescita

scarsa, che in termini di reddito disponibile pro capite si tradusse in una totale stagnazione. Gli intervistati cominciarono, anno dopo anno, a dichiararsi sempre meno soddisfatti del proprio reddito, e il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti toccò il minimo di 45,1 nel 2009, l'anno successivo al fallimento di Lehman. Nel 2011, fortunatamente, possiamo registrare un miglioramento a 53,4: è dunque possibile che, dopo due «anni orribili», i bilanci di famiglia stiano avendo qualche miglioramento. La questione verrà approfondita in seguito, attraverso una domanda con cui si è chiesto agli intervistati di indicare che cosa la crisi ha concretamente toccato nella loro economia familiare.

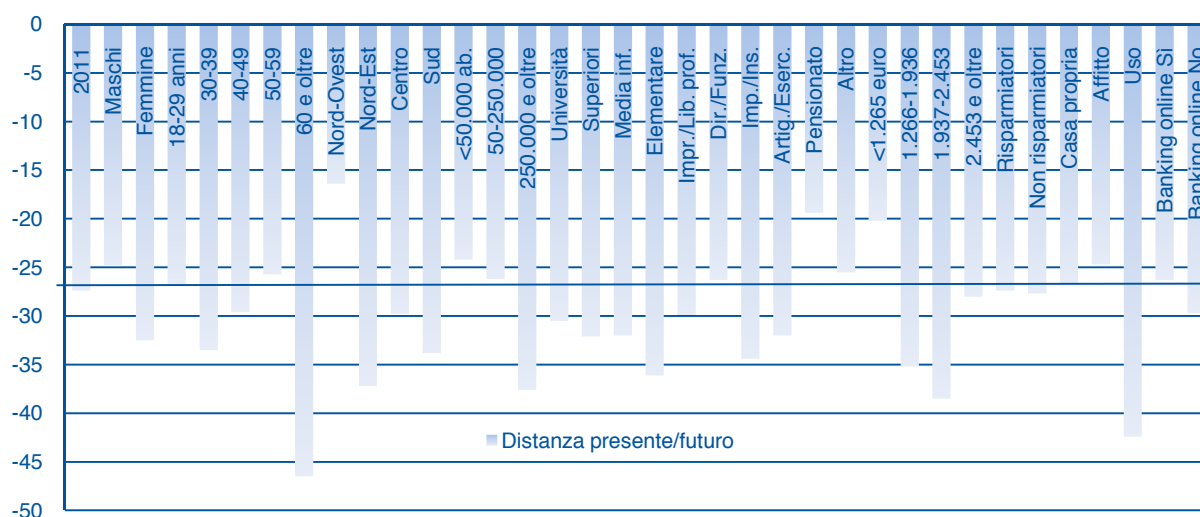
1.3. L'aspettativa di reddito all'età della pensione

L'esame del reddito non sarebbe completo se non si entrasse in qualche dettaglio sull'andamento del saldo ottimisti-pessimisti sul futuro, esaminando in particolare, per categoria di risparmiatori, il divario tra la percezione di avere sufficienti mezzi attualmente e quella di poterli mantenere all'uscita dalla vita attiva.

Nella norma, ci sono una ventina di punti di distanza tra la percezione di sufficienza del reddito presente e di quello futuro (all'età della pensione). A volte la distanza è maggiore (accade quest'anno, essa è di 27 punti), qualche volta nel tempo si è anche ridotta (come nell'anno di introduzione dell'euro). Si ricordi che più il numero negativo si allontana da -20 (come nella figura 1.4 sul 2011), maggiore è il pessimismo sulla possibilità di mantenere il proprio tenore di vita intatto, andando in pensione.

Figura 1.4 – Differenziale tra i saldi netti delle percentuali di soddisfatti del reddito corrente e quelle dei soddisfatti del reddito atteso all'età della pensione

(saldi negativi indicano attese per il futuro peggiori delle condizioni attuali)



Come si può vedere nella figura 1.4, la distanza tra il reddito atteso alla pensione e quello corrente si amplia per talune categorie del campione. Essa supera la media di -27 (ossia il totale 2011) tra le donne intervistate (-32); per classi di età, le preoccupazioni sembrano diminuire con l'avanzare degli anni; del resto, chi vede prossima l'epoca della pensione incomincia a cogliere un obiettivo che per le classi giovani, in particolare per i 30enni (-33), può

essere una concreta preoccupazione, poiché le incerte condizioni dell'economia e del lavoro si incrociano con la consapevolezza che la propria pensione sarà calcolata con il metodo contributivo e non già con il metodo retributivo o misto, che vale invece per le generazioni precedenti, evidentemente meno insicure su questo terreno. Gli ultrasessantenni hanno la peggiore aspettativa di deterioramento del reddito (-46 per cento) probabilmente perché nella terza età si deve ancora aiutare la generazione successiva. La distanza tra futuro e presente è poi maggiore della media nelle grandi città (-37) probabilmente a causa delle più deboli reti di relazione familiare e sociale, che rappresentano un sostegno disponibile e che si trovano più facilmente negli aggregati urbani minori. Per titolo di studio e per reddito, la relazione è piuttosto chiara: titoli di studio più elevati si accompagnano a redditi maggiori e offrono una «navicella» più protetta al cittadino viandante che, attraverso i redditi e i risparmi della vita attiva, vorrebbe prepararsi una vecchiaia di ragionevole serenità finanziaria.

Analizzando le ragioni per cui la distanza tra il saldo sul presente e quello sul futuro è andata costantemente deteriorandosi a partire dall'anno 2003, si può supporre che tale distanza aumenti al verificarsi di uno o più di questi tre eventi: quando le aspettative pensionistiche si contraggono per effetto delle riforme che progressivamente incidono sul rapporto di sostituzione tra il reddito da lavoro e la futura pensione; quando i mercati finanziari producono risultati inferiori a quelli precedentemente attesi; quando le prospettive di produzione di reddito non sono crescenti e quindi aumenta il timore di non riuscire a generare sufficiente risparmio.

Quanto alla prima questione, come vedremo nel par. 1.7, le persone hanno ormai maturato la consapevolezza che il tasso di rimpiazzo del reddito da parte della pensione non sarà generoso come per coloro che sono andati in pensione negli ultimi vent'anni. In media, infatti, il campione si attende che il tasso di rimpiazzo sarà del 57 per cento. Le fasce più giovani, peraltro, o non sanno esprimersi perché è troppo presto, oppure prevedono percentuali ancora inferiori.

La seconda causa di allargamento del divario tra presente e futuro atteso chiama in causa i rendimenti dei risparmi. Se non sono soddisfacenti, aumenta l'ansia di non raggiungere i propri obiettivi finali. I mercati finanziari hanno archiviato nel 2010 un anno di discreta volatilità, ma di limitata soddisfazione per i rendimenti. I rendimenti netti dei BoT e dei titoli di Stato a medio termine sono stati dello 0,7 per cento, quelli a lungo termine del -0,9 per cento, a causa della perdita di valore di mercato delle obbligazioni dovuta alla crisi del debito pubblico nei paesi PIGS, che ha depresso per contagio i corsi dei BTp italiani. I portafogli che contenevano azioni internazionali si sono comportati meglio (+19 per cento in euro), ma ricordiamo che nel 2010 le Borse non avevano ancora riconquistato il livello della primavera del 2007, prima che il sistema finanziario globale incominciasse a dare segno di scricchiolii. Inoltre, l'indice della Borsa italiana quotava a fine 2010 (FtseMib) al livello di 19.500, contro il massimo del 2007 di 44.000 (-56 per cento la distanza dai massimi), mentre altri mercati azionari europei, come quello tedesco, riuscivano a impostare un trend positivo. Il basso rendimento dei risparmi ha concorso, con le altre cause, ad aumentare l'inquietudine sul mantenimento del tenore di vita all'epoca della pensione. I fondi pensione costituirebbero la risposta istituzionale a questo problema, per quanto essi, come vedremo, non abbiano riscosso il favore atteso.

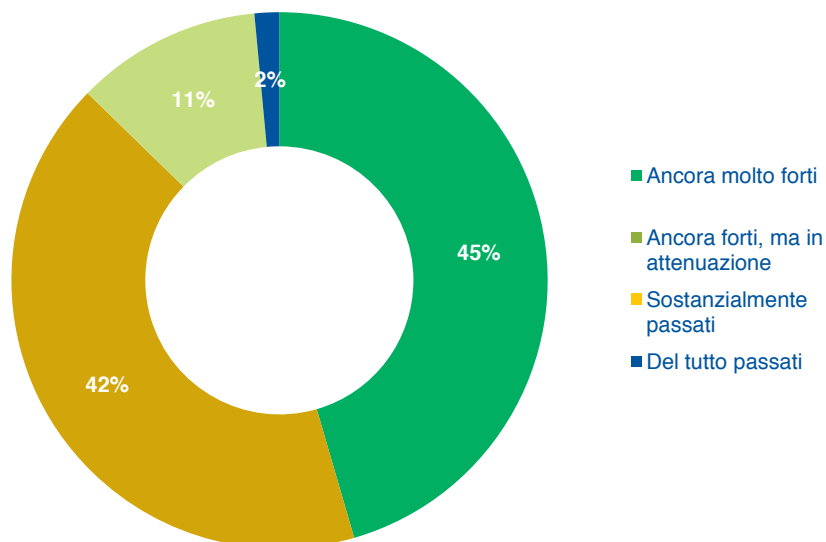
La terza causa di aumento del *gap* tra presente e futuro è l'aspettativa di reddito futuro. Qui dobbiamo dire che se il saldo sulla soddisfazione per il reddito corrente è appena lievemente migliorato, non si può dimenticare che a un'esplicita domanda in proposito il 7,5 per cento

del campione ha risposto di attendersi nel 2011 un reddito reale, ossia al netto di inflazione, ancora in deterioramento. Le categorie che si attendono un calo del reddito reale maggiore della media sono quella dei 40enni (11 per cento di riduzione), che si trovano nel mezzo della loro vita in un mercato del lavoro costretto a ristrutturarsi; quindi gli abitanti del Nord-Ovest d'Italia (10,1 per cento), poiché si tratta della ripartizione a più elevata densità di industria manifatturiera, colpita in modo più acuto dalla crisi. La riduzione dei redditi interessa poi maggiormente coloro che vivono nelle città (10,8 per cento) rispetto a chi vive nei piccoli centri (6,2 per cento). Inoltre, soffrirà di più la coda della crisi chi è in posizione più debole nella società per via del basso titolo di istruzione (8,3 per cento) ovvero perché è nella prima e più modesta delle classi di reddito in cui abbiamo diviso il campione (11,7 per cento).

1.4. La crisi morde ancora i bilanci delle famiglie

Se molti degli indicatori congiunturali volgono all'insù, la ripresa iniziata nel 2010 è però prevista lenta dalle stesse istituzioni economiche. La Banca d'Italia ha stimato che il Pil tornerà ai livelli del 2007 non prima del 2014. Nel frattempo, bisognerà far quadrare i conti «a risorse ridotte». Sarebbe stato inimmaginabile, pertanto, che, conclusa la fase acuta della crisi, non residuassero cicatrici nei comportamenti delle famiglie. Infatti, interrogati sul punto, gli intervistati che giudicano la crisi terminata sono appena il 13 per cento, contro il 42 che la giudica attenuata e il 45 per cento che la ritiene ancora presente sui propri bilanci nel 2011 (figura 1.5).

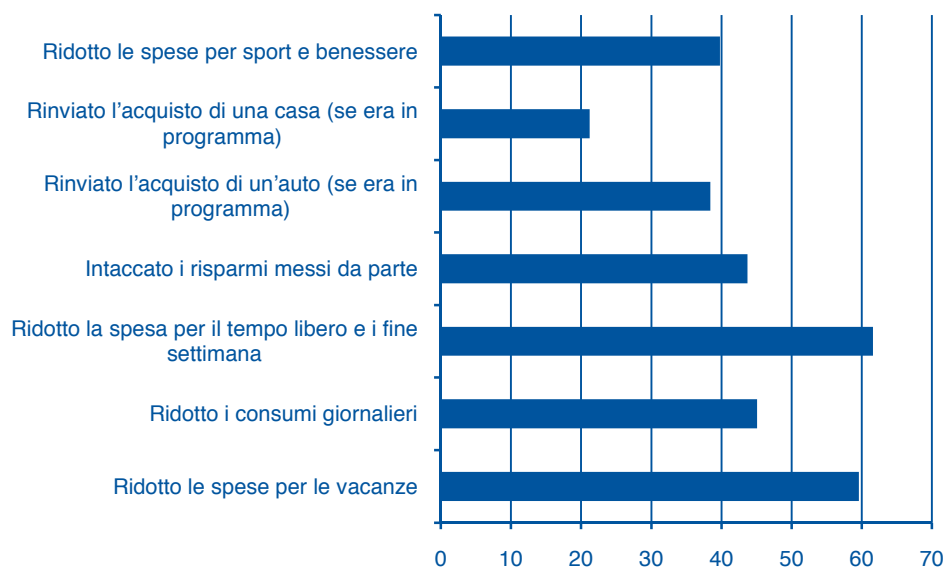
Figura 1.5 – Il permanere degli effetti della crisi sui bilanci di famiglia nel 2011



La crisi del 2008 è stata molto differente dalle crisi congiunturali vissute dall'economia italiana in anni precedenti. Essa, in particolare, non è stata seguita da un «effetto di elastico», ossia di ripresa della domanda per recuperare i consumi accantonati temporaneamente. Si è trattato di una crisi strutturale, che richiede e richiederà tagli e ristrutturazioni nei bilanci aziendali e nei bilanci pubblici non meno che nei bilanci delle famiglie, per poter trovare condizioni di equilibrio sulle quali ripartire.

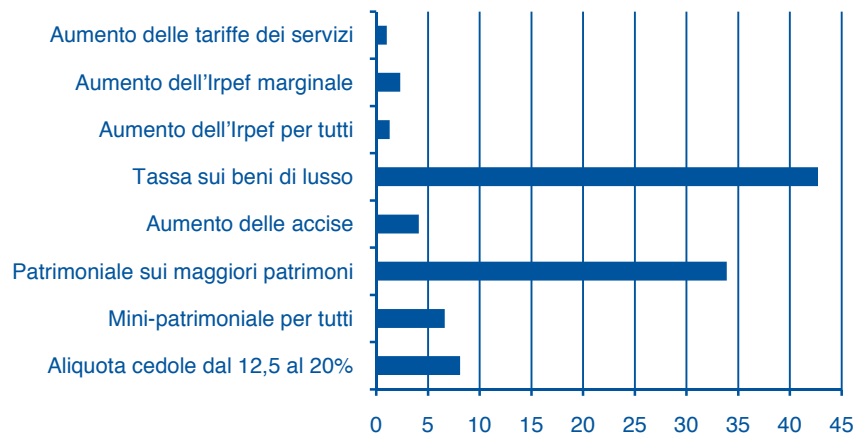
A causa della crisi, negli ultimi due anni circa il 60 per cento degli intervistati ha ridotto le spese per le vacanze e il tempo libero, il 44 per cento è stato costretto a intaccare i risparmi accantonati, il 38 per cento ha rinviato l'acquisto di un'automobile, nonostante gli incentivi messi in campo dal governo nel 2009. Solo il 19 per cento del campione non ha cambiato nulla del proprio tenore di vita. Quattro italiani su cinque l'hanno fatto, per scelta prudentiale o di necessità (figura 1.6).

Figura 1.6 – Percentuale di intervistati che hanno dovuto cambiare lo stile di vita a causa della crisi



Gli intervistati sanno che i propri bilanci sono stati colpiti come quelli dello Stato e degli enti pubblici. I mezzi di informazione hanno dato alle crisi di alcuni paesi periferici dell'Unione monetaria un rilievo tale da generare l'aspettativa che anche l'Italia, per far fede ai patti europei, potrebbe essere costretta a provvedimenti restrittivi sui servizi o sulle imposte. È stato chiesto agli intervistati, pertanto, di pensare ai sacrifici che si sentirebbero di fare qualora fosse necessaria una manovra straordinaria dei conti pubblici, immaginando di votare per il male minore. È bene cominciare dalle risposte meno popolari, quelle cioè che hanno incontrato il minor favore all'interno del campione. Si tratta in particolare degli aggravii dell'imposta personale sui redditi (sia totale che marginale), dell'aumento delle accise, dell'aumento dei costi che i cittadini sono usi pagare per accedere ai servizi pubblici. Ciascuna di queste manovre viene considerata accettabile da meno del 5 per cento del campione. Appena più ben viste, con valori rispettivamente del 7 e dell'8 per cento, sarebbero l'ipotesi di imposizione di una mini-patrimoniale finanziaria universale (ossia per tutti) e quella di un aumento della tassazione delle rendite finanziarie dal 12,5 al 20 per cento. Le uniche misure sulle quali si registra un consenso superiore al 30 per cento sarebbero una patrimoniale selettiva per i soli patrimoni maggiori e una tassa speciale sul lusso (figura 1.7).

Si vede dalle risposte come il tema fiscale mostri uno dei nervi scoperti degli italiani, particolarmente quando si tratta di ipotesi di tassazione del risparmio e dei suoi frutti. È difficile aumentare il prelievo fiscale in un paese dove questo già arriva al 42 per cento del Pil, anche se parte della tassazione è restituita in servizi. In più, il messaggio degli intervistati è di affrontare la crisi con le risorse che ci sono, dunque facendole bastare, e solo come ultima

Figura 1.7 – «Quale sacrificio accettereste come minor male, se ci fosse richiesto dall'Europa?»

necessità introdurre il prelievo sui beni e sui patrimoni delle persone con maggiori mezzi. L'invito a contrastare la crisi delle casse pubbliche come si fa con il bilancio di famiglia, ossia rinunciando al superfluo, appare implicito.

1.5. Tutti vorrebbero risparmiare, molti non riescono a farlo

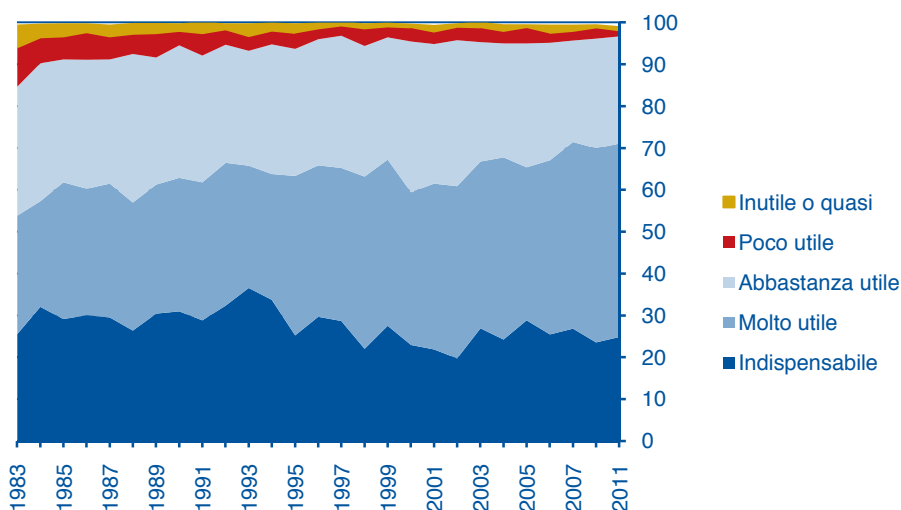
L'Italia è stata per decenni uno dei paesi «campioni del risparmio». Ci si è a lungo interrogati a proposito di una propensione a risparmiare che risultava quasi anomala per intensità. Le interpretazioni sono state differenti. Si erano fatte svariate ipotesi, tra le quali il bisogno di risparmiare per accantonare l'anticipo per l'acquisto della prima casa (per una certa ritrosia a eccedere con l'indebitamento e a causa di un sistema bancario prudente). Inoltre, la motivazione ereditaria, ossia la necessità di lasciare un'eredità alla generazione successiva, sembrava mantenere un peso importante per le famiglie italiane, mentre in altri paesi il trasferimento intergenerazionale avveniva sostanzialmente con il mantenimento dei figli agli studi.

In questa indagine si è cercato di far parlare i diretti interessati, a partire dalla loro individuale percezione circa la necessità di accantonare risorse da utilizzare in futuro. Come si vede nella figura 1.8, nel 2011 la percezione di utilità del risparmio tocca il suo picco storico. Infatti, le risposte positive sul bisogno di risparmiare raggiungono il 96,7 per cento del campione. La somma di coloro che giudicano indispensabile il risparmio e coloro che lo giudicano molto utile è pari al 71,8 per cento del campione: massimo storico preceduto dal 71,5 per cento nel 2007. Quasi trent'anni fa tale percentuale era di ben 15 punti inferiore (53,9 nel 1983), segno che se il risparmio in qualche modo è diminuito, come vedremo, nondimeno ne sono aumentati l'urgenza e il bisogno: dall'andamento divergente di questi due indicatori si deduce un'ansia crescente per gli obiettivi di tipo economico e finanziario che le famiglie non riescono più a conseguire.

Ma chi sente maggiormente l'urgenza del risparmio? Il valore di coloro che ritengono che risparmiare sia un comportamento indispensabile o molto utile è talmente elevato (71,8 per cento) che gli *outliers* sono relativamente pochi. Tra questi, i giovani della classe dei 20enni, per i quali la necessità del risparmio è del 90,2 per cento, ragionevolmente perché devono ancora passare per le tappe della vita economicamente più impegnative. Per contro, il

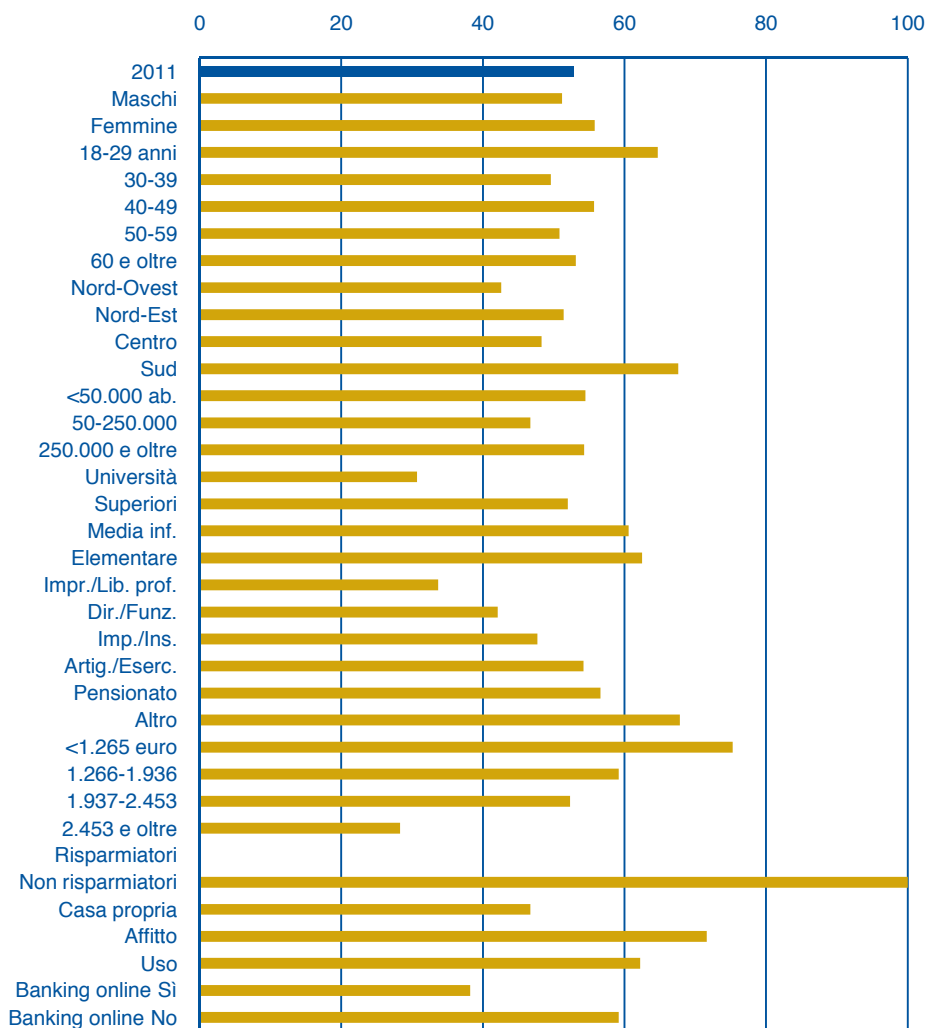
risparmio è un comportamento relativamente meno necessario per i 60enni (68,1 per cento) e per i 50enni (67,9 per cento) in quanto questi hanno probabilmente già raggiunto i principali obiettivi di accumulazione e di investimento e hanno anche già dato risposta ai principali bisogni di famiglia. Per aree geografiche, invece, non si registrano differenze rilevanti. La necessità del risparmio è più sentita nel Centro (76,5 per cento), seguito dal Nord-Ovest (74,8 per cento). Nei piccoli centri la cultura del risparmio è più diffusa (73,4 per cento) che nelle grandi città (68,6 per cento). Hanno più necessità di risparmiare le persone con il semplice titolo di studio dell'obbligo scolastico (74,1 per cento) rispetto ai laureati (67,5 per cento), i quali però hanno anche un patrimonio, oltre che un reddito, superiore.

Figura 1.8 – L'importanza del risparmio. Andamento della distribuzione percentuale delle dichiarazioni degli intervistati (valori impilati)

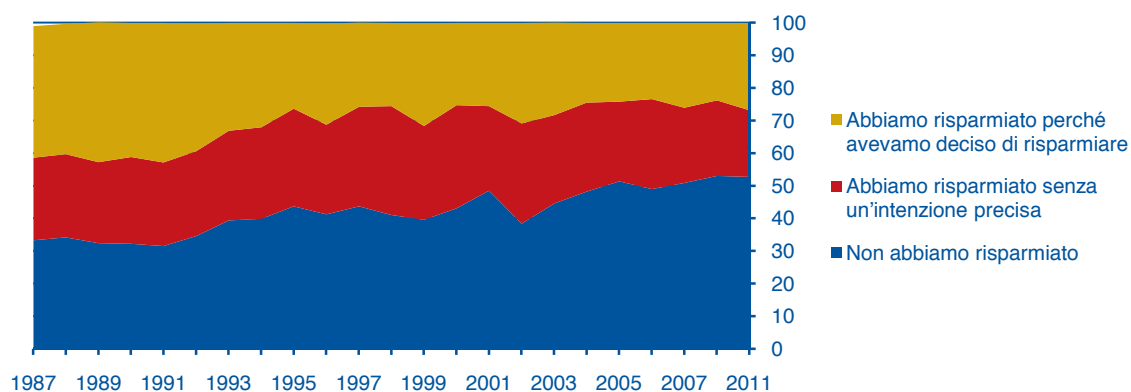


Se tutti (o quasi) vorrebbero risparmiare, non tutti ci riescono. Gli intervistati risparmiatori sono appena il 47,2 per cento del campione, ossia si collocano al minimo storico dal 1984. Come si vede anche dalla figura 1.9 a pagina seguente, i non risparmiatori (52,8 per cento nel 2011), per contro, sono al massimo storico e in circa vent'anni sono cresciuti di oltre 15 punti percentuali. È stata una crescita a gradini: il primo gradino all'insù è avvenuto negli anni Novanta e il secondo dal 2000 in poi, con l'ulteriore frenata economica. A infoltire le schiere dei non risparmiatori sono soprattutto i giovani (64,7 per cento) per ragioni di limitatezza dei loro mezzi, conseguenza di redditi più bassi dei coetanei delle generazioni passate. Inoltre, ci sono meno risparmiatori tra coloro che vivono in una casa in affitto (71,6 per cento). Come si vede ancora nella figura 1.9, e come ci si poteva aspettare, l'area del non risparmio è più ampia tra le persone di basso reddito (75,3 per cento) e viceversa.

Il 47,2 per cento dei risparmiatori si divide ancora in due gruppi, ossia in una quota maggioritaria di risparmiatori intenzionali (coloro che risparmiano per un obiettivo preciso) e una quota di risparmiatori «residuali», perché risparmiano senza intenzione specifica ciò che residua del budget di famiglia dopo aver effettuato le spese necessarie. Queste due categorie valgono il 26,8 per cento (intenzionali) e il 20,4 per cento (residuali). Come mostra la figura 1.10, la percentuale dei risparmiatori intenzionali – pur maggioritaria – è però andata riducendosi nel tempo, segnale che potrebbe essere letto in modo non univoco. L'accumulazione, ossia il patrimonio disponibile, potrebbe avere raggiunto un livello di sufficienza, così da rendere i comportamenti di consumo più spensierati, ma questo non concorda con la dichiarata accre-

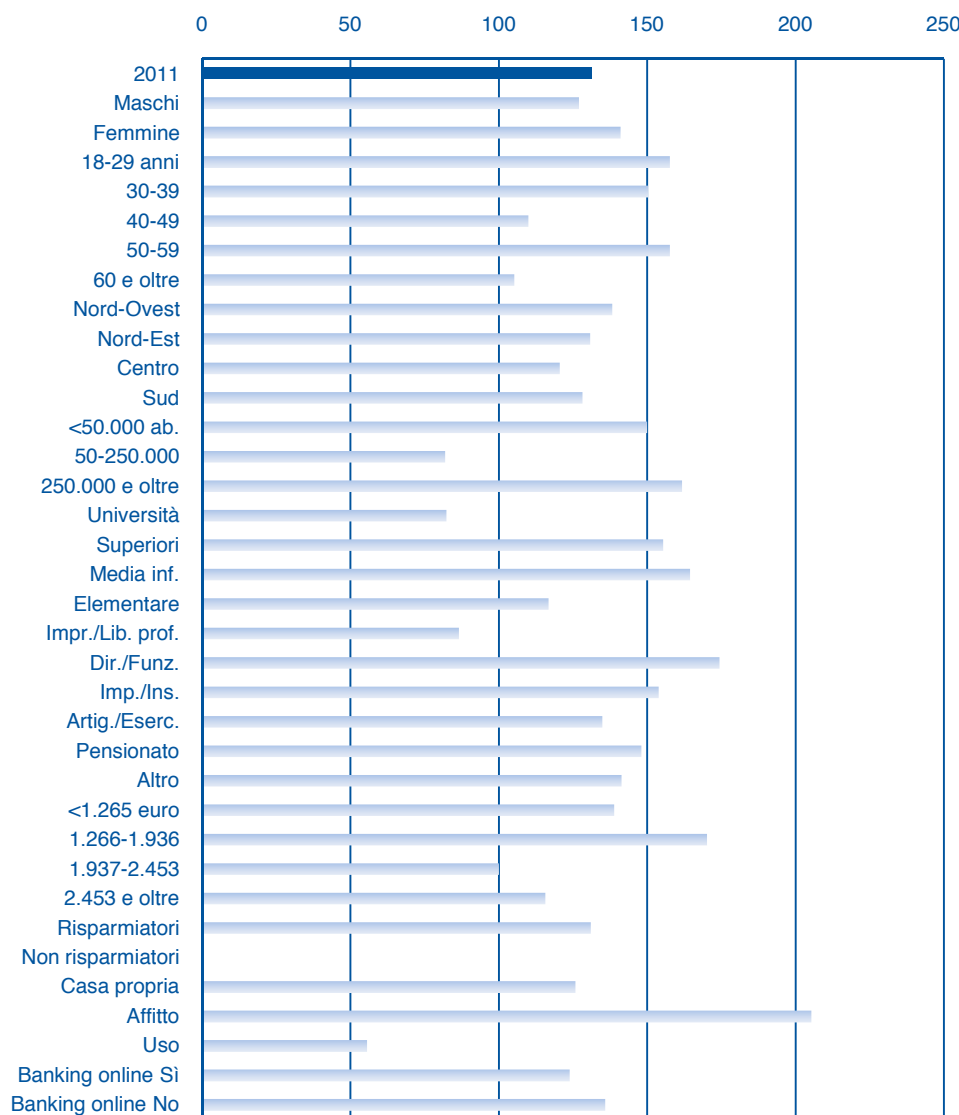
Figura 1.9 – Percentuale di intervistati «non risparmiatori»

sciuta necessità del risparmio risultante dalla domanda precedente. Allora può piuttosto darsi che molti intervistati faticino, forse per il momento, a identificare progetti concreti sui quali investire, e si limitino a risparmiare per contrastare l'incertezza e l'incapacità di programmare le proprie risorse future.

Figura 1.10 – Andamento della distribuzione percentuale degli intervistati per risparmio residuale, risparmio intenzionale e non risparmio (valori impilati)

Il rapporto tra risparmiatori intenzionali e residuali è di 131 (base 100, si veda la figura 1.11); è più alto della media tra i risparmiatori in affitto (205), che evidentemente ambiscono a risparmiare per accedere alla loro futura prima casa; è maggiore della media tra i dirigenti e funzionari (174), tra i pensionati (148), tra i giovani (157) e i 50enni (158). Il rapporto si abbassa nelle fasce di età centrali (30enni e 40enni), probabilmente perché essi sono già nella fase in cui stanno realizzando i propri progetti vitali, concepiti durante la giovane età appena conclusa.

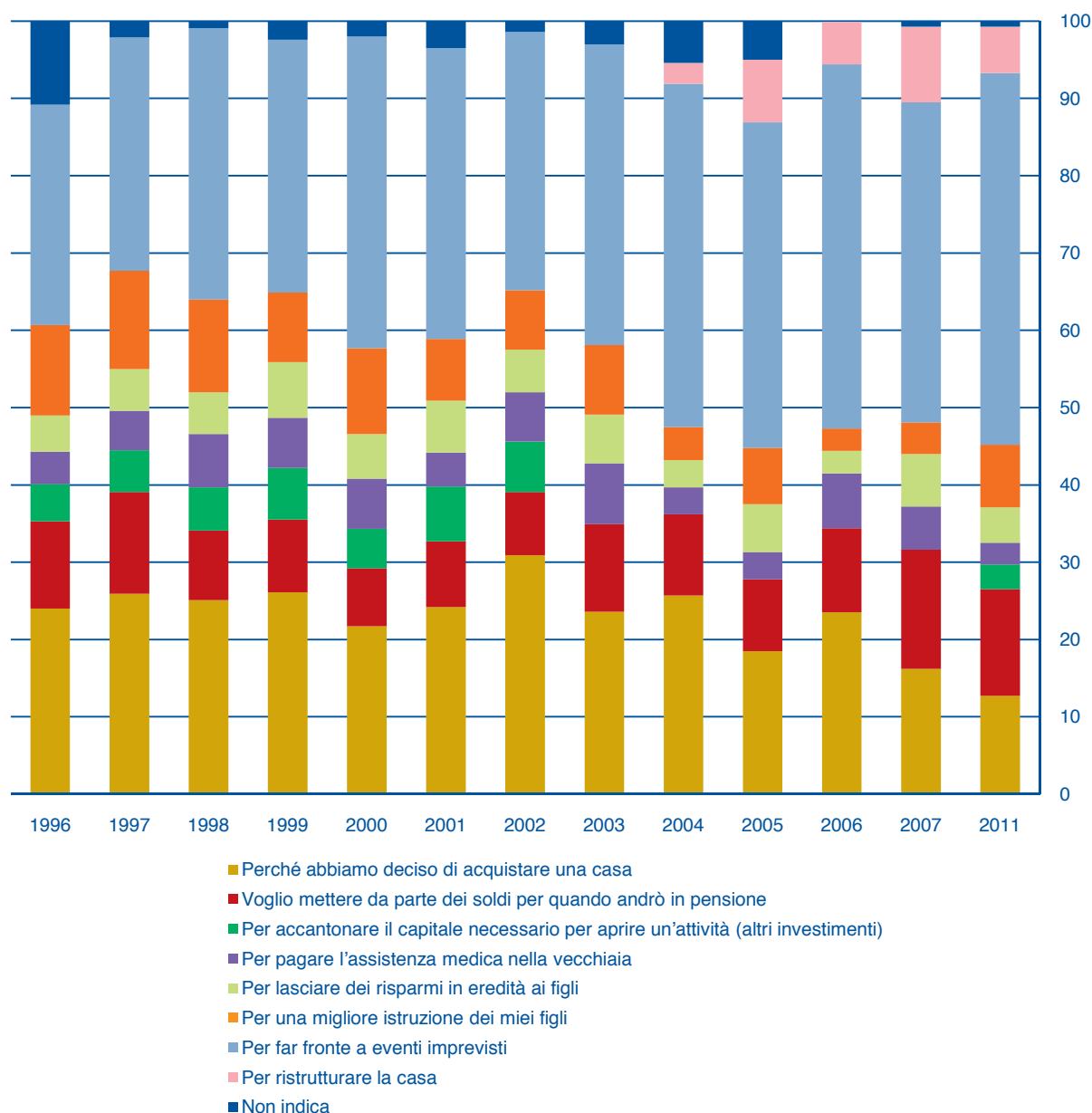
Figura 1.11 – Rapporto tra risparmiatori intenzionali e residuali (base media 2011 = 100)



Ai risparmiatori intenzionali (che, ricordiamo, sono il 26,8 per cento degli intervistati) è stato anche chiesto quali fossero gli obiettivi del risparmio (figura 1.12). La maggior parte non ha dichiarato un obiettivo preciso. Per il 48,1 per cento del sottocampione, il motivo dell'accantonamento è di natura «precauzionale», ossia serve per far fronte agli imprevisti. Bisogna osservare che il motivo precauzionale del risparmio raggiunge nel 2011 il massimo storico da quando viene proposta questa domanda. Accennando ai record storici, nel 2011 è al minimo il motivo di accantonare l'anticipo per una casa (12,7 per cento), il che trova conferma

indiretta nei dati pubblici di stagnazione del mercato immobiliare. Torna invece a crescere il motivo pensionistico (13,8 per cento). Il minimo era stato toccato nel periodo 2000-2002 con percentuali intorno all'8 per cento. Infine, cala il motivo ereditario: considerando questa motivazione come la somma dell'intenzione di risparmiare qualche cosa per i figli e della necessità di mantenerli agli studi, essa è stata fatta propria nel 2011 dal 12,7 per cento del sotto-campione, ossia si è ridotta di quasi un terzo rispetto al 18,1 registrato nel 1997.

Figura 1.12 – Andamento della distribuzione percentuale delle motivazioni per il risparmio indicate dagli intervistati che hanno dichiarato di avere risparmiato intenzionalmente

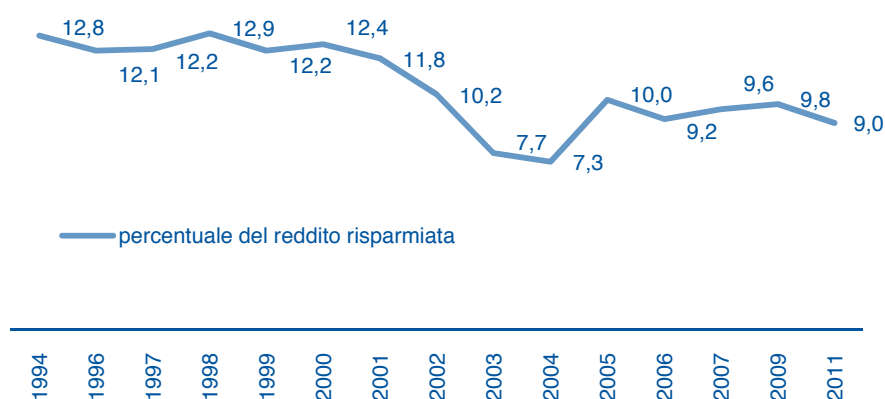


Ma quanto risparmia, effettivamente, chi può farlo? La propensione al risparmio, ossia la percentuale di reddito destinato all'accantonamento, risponde a questa domanda, rivolta solo a coloro che hanno dichiarato di avere voluto o essere riusciti non intenzionalmente ad accantonare qualcosa. Per costoro, il reddito accantonato è pari al 9 per cento del totale. Stimata rispetto al campione complessivo, la percentuale di reddito risparmiato risulterebbe pari al 6

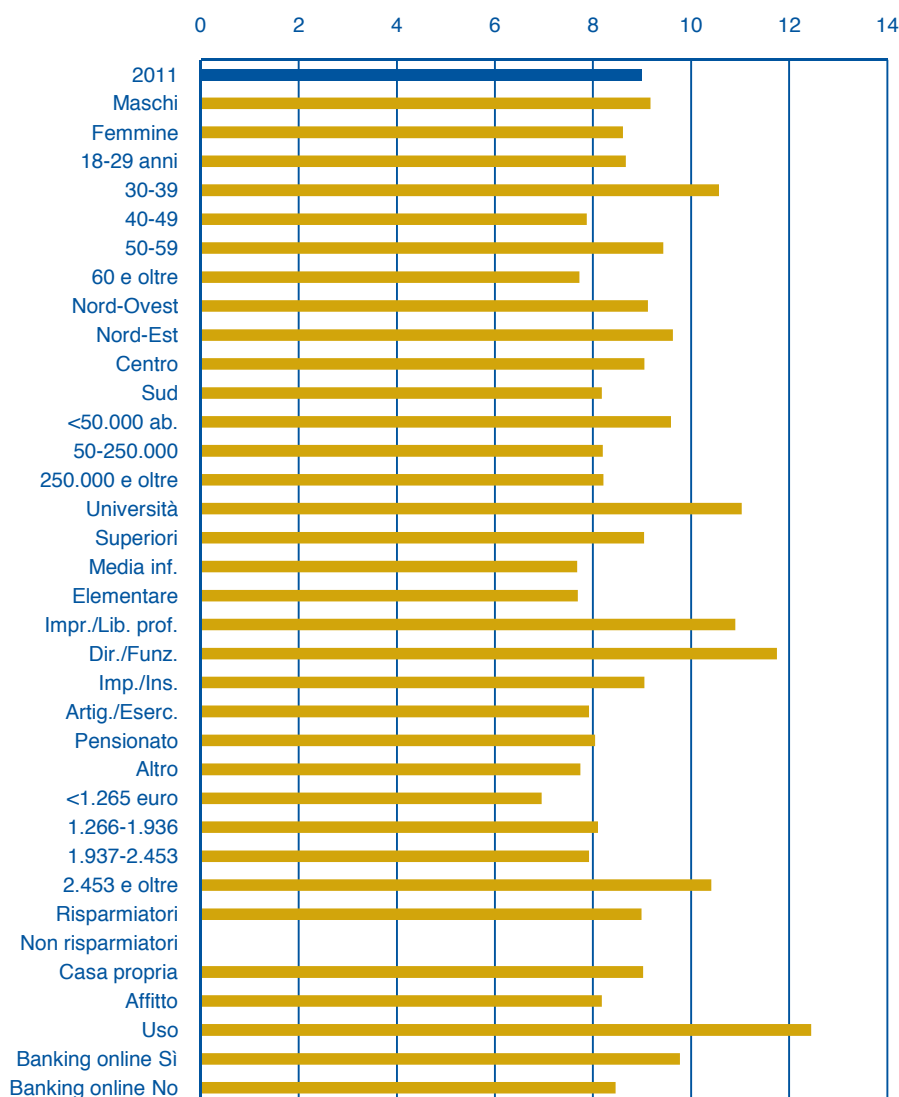
circa, dato non lontano dal tasso di risparmio misurato dalle statistiche di contabilità nazionale. La percentuale in questione, tuttavia, potrebbe essere sottovalutata, in quanto è verosimile che i risparmiatori non considerino vero e proprio risparmio, per esempio, il denaro versato nei premi assicurativi ramo vita, oppure le spese che incrementano il valore dei beni di investimento (essenzialmente le prime e seconde case) posseduti. È probabile infatti che il risparmiatore medio in questo caso pensi istintivamente solo a quanto riesce ad accumulare sul conto corrente di famiglia e che si rende disponibile per impieghi di investimento.

In ogni caso, la dinamica della percentuale di risparmio calcolata attraverso l'indagine evidenzia un profilo di graduale decrescita, così come anche analoghe misure calcolabili sui dati della contabilità economica nazionale (figura 1.13). La propensione al risparmio di chi riesce ad accumulare era pari al 12,8 per cento del reddito nel 1994 e ha toccato un minimo del 7,3 nel 2004, soffrendo per la mini-recessione del 2002-2004. La risalita avviene nel 2005, e da allora al crac Lehman i risparmiatori, pur se in numero sempre inferiore, sono riusciti ad accantonare il 10 per cento dei redditi. L'erosione dovuta alle conseguenze della crisi del 2008 non è però ampia e si limita a -1 punto (9 per cento). Come si è visto in precedenza, la recessione non ha toccato tutti in pari misura. È vero che il 43,7 per cento del campione ha dichiarato di aver dovuto intaccare i propri risparmi negli ultimi due anni, ma si tratta di una media che parte dal 65,9 per cento di dichiarazioni di *dissaving* degli intervistati con un reddito basso, scende al 46,9 per cento degli intervistati con un reddito medio-basso, cala ulteriormente al 42,3 per cento degli intervistati dal reddito medio-alto e riguarda solo il 24,1 per cento degli intervistati con i redditi più alti. Ciò considerato, la propensione al risparmio non si è granché ridotta perché la crisi ha avuto maggior impatto sulle famiglie a reddito basso e medio-basso, che già non erano risparmiatrici oppure sono cadute nell'area del «non risparmio» negli ultimi tre anni. Solo per nota, gli intervistati non risparmiatori tra quelli con un basso reddito sono il 75,3 per cento, contro il 28,3 tra il gruppo a maggiore reddito nel campione.

Figura 1.13 – Andamento della percentuale di reddito accantonata dagli intervistati risparmiatori



L'analisi per categorie (figura 1.14) evidenzia altresì una propensione a risparmiare superiore alla media fra i 30enni (10,6 per cento), i laureati (11,0 per cento), i residenti nei piccoli comuni (9,6 per cento), i dirigenti e funzionari (11,7 per cento). Non si osservano differenze significative di distribuzione geografica del tasso di risparmio; a variare invece è la percentuale dei non risparmiatori, più elevata nel Mezzogiorno, anche se l'elemento sottostante che determina il fenomeno è con tutta probabilità la distribuzione regionale del reddito disponibile.

Figura 1.14 – Percentuale del reddito annuale accantonata dagli intervistati risparmiatori

1.6. Obiettivo sicurezza al massimo storico

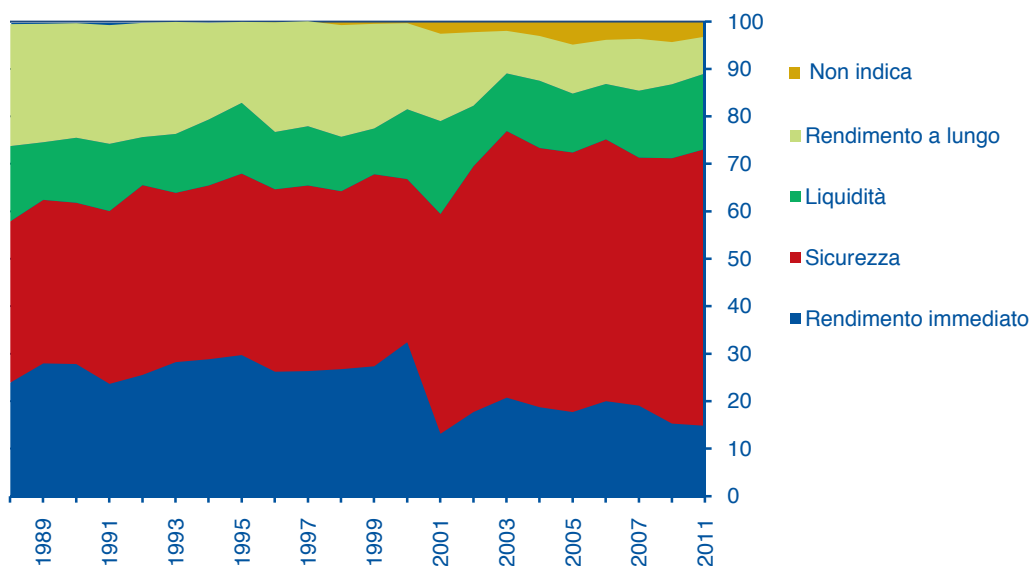
L'investimento non riguarda solo coloro che nell'anno hanno risparmiato. Infatti, si investono anche i risparmi ricevuti per eredità o donazione, e si reinvestono alla scadenza i risparmi effettuati nel passato. A tutti i 1.057 intervistati, pertanto, si è chiesto quali fossero i loro obiettivi di investimento.

In particolare, si immagini che gli investitori debbano scegliere al momento dell'investimento fra strumenti che offrono caratteristiche diverse in termini di sicurezza (garanzia o probabilità di non perdere il capitale investito), in termini di rendimento immediato (per esempio, la cedola annuale di un'obbligazione), in termini di rendimento di lungo periodo (per esempio, la rivalutazione del capitale investito in azioni o in un fondo azionario), infine in termini di liquidità (intesa come possibilità di disporre delle somme investite in qualsiasi momento, senza aspettare scadenze particolari).

Le preferenze sono mutate parecchio negli anni, in conseguenza dell'esperienza pratica dei risparmiatori italiani con i mercati finanziari. Si tratta, è bene precisarlo, di un'esperienza che ha comportato una letterale esplosione delle opportunità. Fino ai primi anni Ottanta in particolare, gli investimenti finanziari degli italiani erano prevalentemente nei titoli di Stato, prima nei BoT, poi nei CcT e, solo quando l'Italia riuscì a domare definitivamente l'inflazione, i risparmiatori furono indotti verso le più lunghe scadenze dei BTp. La Borsa, all'inizio della rilevazione di dati Centro Einaudi-Doxa, ossia nel 1983, era un investimento per pochi, esperti o professionisti, ed era solo la Borsa italiana. Poi ci si avvicinò ai mercati finanziari attraverso la mediazione dei fondi comuni italiani, che all'inizio vennero sottoscritti non tanto per la consapevolezza, relativamente scarsa, delle caratteristiche dello strumento, quanto in virtù della fiducia nelle banche che li proponevano. La crescita della finanza nei portafogli di famiglia fu anche favorita dalle privatizzazioni delle banche e delle società energetiche pubbliche, le quali ebbero un'ampia partecipazione anche di un pubblico che si avvicinava per la prima volta al mondo delle azioni.

Lo spirito di fiducia nelle novità e di apertura alle nuove esperienze è confermato dal fatto che nel 1990 l'obiettivo della sicurezza dell'investimento – storicamente da sempre al primo posto – veniva tuttavia indicato come prioritario da poco più di un terzo del campione (34 per cento delle preferenze espresse). Nel 2011, per contro, la sicurezza non solo mantiene il primo posto tra gli obiettivi del risparmio, ma tocca il massimo storico (58,3 per cento; figura 1.15).

Figura 1.15 – Andamento degli obiettivi degli investimenti da parte degli intervistati
(percentuali impilate dell'obiettivo dichiarato prevalente)

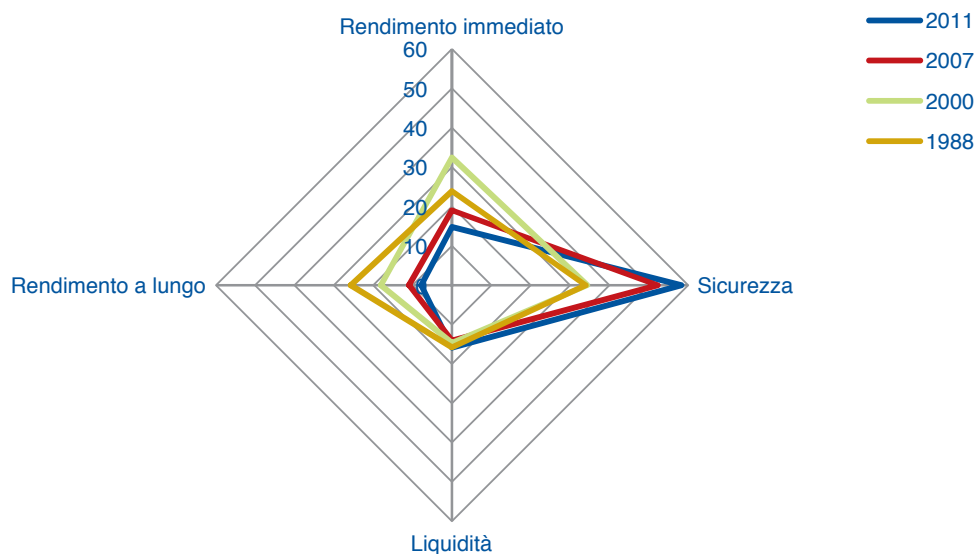


La richiesta di sicurezza prima di tutto è la naturale conseguenza di due fenomeni: dal lato della provvista di denaro da investire, come si è visto, il rubinetto del risparmio non produce più un flusso sempre abbondante e sicuro; e se il risparmio è più raro, la sua tutela diventa evidentemente prioritaria. In secondo luogo, dal 1990 in avanti i soli mercati che non avrebbero mai deluso i risparmiatori sono proprio i mercati del debito pubblico italiano, la diversificazione dai quali ha comportato un aumento del rischio, non compensato da un parallelo aumento dei rendimenti *ex post*. Pare dunque verosimile che nel terzo anno dal crac di

Lehman, con la Borsa italiana che quota ancora circa metà dei livelli precedenti, i risparmiatori diano priorità all'obiettivo della sicurezza, generando anche una forma «anomala» del «diamante degli obiettivi del risparmio» (diamante del risparmio, in breve).

Il diamante (figura 1.16) è una rappresentazione grafica immediata del profilo di rischio dei risparmiatori. Agli estremi di un asse orizzontale si collocano gli obiettivi di lungo periodo, ossia la rivalutazione del capitale o rendimento di lungo termine (a sinistra) e la sicurezza (a destra). Nei periodi di crescita dell'economia e di aumento dell'appetito per il rischio, il diamante dovrebbe spostarsi verso sinistra, perché i risparmiatori dovrebbero essere disponibili a rischiare un po' di più, pur di guadagnare nel lungo periodo.

Figura 1.16 – Il «diamante degli obiettivi del risparmio»
(comparazione tra anni scelti; valori percentuali)



Agli estremi dell'asse verticale sono rappresentati invece gli obiettivi tipici dell'investimento di breve periodo, ossia la liquidità (estremo inferiore) e il rendimento immediato (estremo superiore). Nelle fasi in cui gli orizzonti temporali si accorciano e l'economia non promette bene, sarebbe naturale vedere un diamante che si stringe e si allunga, riflettendo un maggior peso di queste due caratteristiche rispetto a quelle tipiche degli investimenti di lungo termine.

In realtà, la forma del diamante non si è modificata sempre secondo la teoria, perché ha pesato molto anche l'esperienza dei risparmiatori. Il diamante del 1988 – uno dei primi anni in cui veniva proposta questa elaborazione – era in qualche modo ben equilibrato, mostrando maggiore simmetria di tutti quelli successivi. Nel 1988 gli obiettivi di lungo periodo e di breve periodo si bilanciavano, e tra quelli di lungo periodo c'era stata una discreta rinuncia alla sicurezza (34 per cento): il diamante si allungava verso l'estremo della crescita del capitale (23 per cento), ma si era al termine del decennio in cui la Borsa italiana triplicò il suo indice dei prezzi.

Siamo nel 2000: erano appena finiti gli anni Novanta, durante i quali la lira aveva perso in media circa il 40 per cento del suo valore esterno (erano gli anni del super-dollaro). La Borsa italiana aveva attraversato quasi tutto il decennio in laterale, ossia senza guadagni, fino al

1998; poi aveva iniziato a correre, gonfiata dalla bolla tecnologica. Insomma, a leggere i listini sembrava che i guadagni di Borsa fosse più facile farli senza attendere, scegliendo d'impeto ciò che saliva: nei fatti, la pazienza degli anni Novanta non aveva prodotto granché. Il cambiamento di forma del diamante registra esattamente questo. L'obiettivo della sicurezza e quello della liquidità restano più o meno gli stessi di dieci anni prima, ma gli italiani riducono l'ambizione per il rendimento a lungo termine e cercano invece il guadagno immediato. Non c'è alcuna percezione che a cercare guadagni immediati si aumenti l'esposizione al rischio (quindi si dovrebbe ridurre la richiesta di sicurezza) e che dunque i guadagni improvvisi fatti in breve tempo possono essere altamente volatili. Il successivo crollo del Nasdaq e di tutte le altre Borse impartì la lezione a tutti coloro che avevano pensato di aumentare senza rischi l'esposizione a guadagni di breve termine.

Come tutte le lezioni, quelle che impartiscono i mercati finanziari si pagano, e per conseguenza diventa evidente il mutamento di orientamento strategico degli investimenti. Siamo nel 2007, prima del crac Lehman e prima che iniziasse la recessione: eppure il diamante mostra una sostanziale «ritirata» dei risparmiatori, nonostante che in quell'anno la Borsa avesse recuperato i livelli perduti nel 2003. Ma ormai i risparmiatori (quelli con gambe da lepre e memoria da elefante) avevano in larga parte perso fiducia nella finanza. Il diamante del 2007 è tipico: il solo obiettivo mantenuto intatto è la liquidità, mentre il rendimento (sia di breve che di lungo termine) viene volentieri sacrificato, pur di avere la sicurezza del capitale investito. La crisi post-Lehman non cambia ma esacerba la preferenza per la sicurezza (58,3 per cento) e subito dopo per la liquidità (15,9 per cento dei consensi, in crescita dall'11,7 per cento del 2006). Scendono ulteriormente sia il rendimento immediato (14,8 per cento) sia il rendimento di lungo termine (indicato ormai solo dal 7,8 per cento degli intervistati). Una vera e propria battuta in ritirata. Del resto, la conferma è data da una successiva domanda sulla durata «ideale» degli investimenti prima che si debba fare un bilancio: per il 70,4 per cento degli intervistati, questa durata è inferiore ai 3 anni.

All'interno dei diversi gruppi in cui è articolato il campione, emergono particolari comportamenti tra i giovani (18-29enni), che a fronte di un bisogno di sicurezza costante sono un po' più alti della media nella richiesta di liquidità (23,5 per cento) e di rendimenti immediati (9,8 per cento). Chi è giovane vuole evidentemente avere disponibilità del capitale in qualsiasi momento e non rinuncia a pensare che gli investimenti dovrebbero rendere immediatamente qualcosa, senza aspettare troppo. La necessità della cedola da tagliare (rendimento immediato) è maggiore della media campionaria tra i 40enni (18,1 per cento), probabilmente per ragioni di scarsità di altri flussi di cassa più ordinari, come quelli dei redditi lavorativi. Infine, i pensionati privilegiano la sicurezza avanti ogni altra cosa (64,6 per cento), probabilmente perché si percepisce che il tempo per recuperare le perdite sta venendo a mancare.

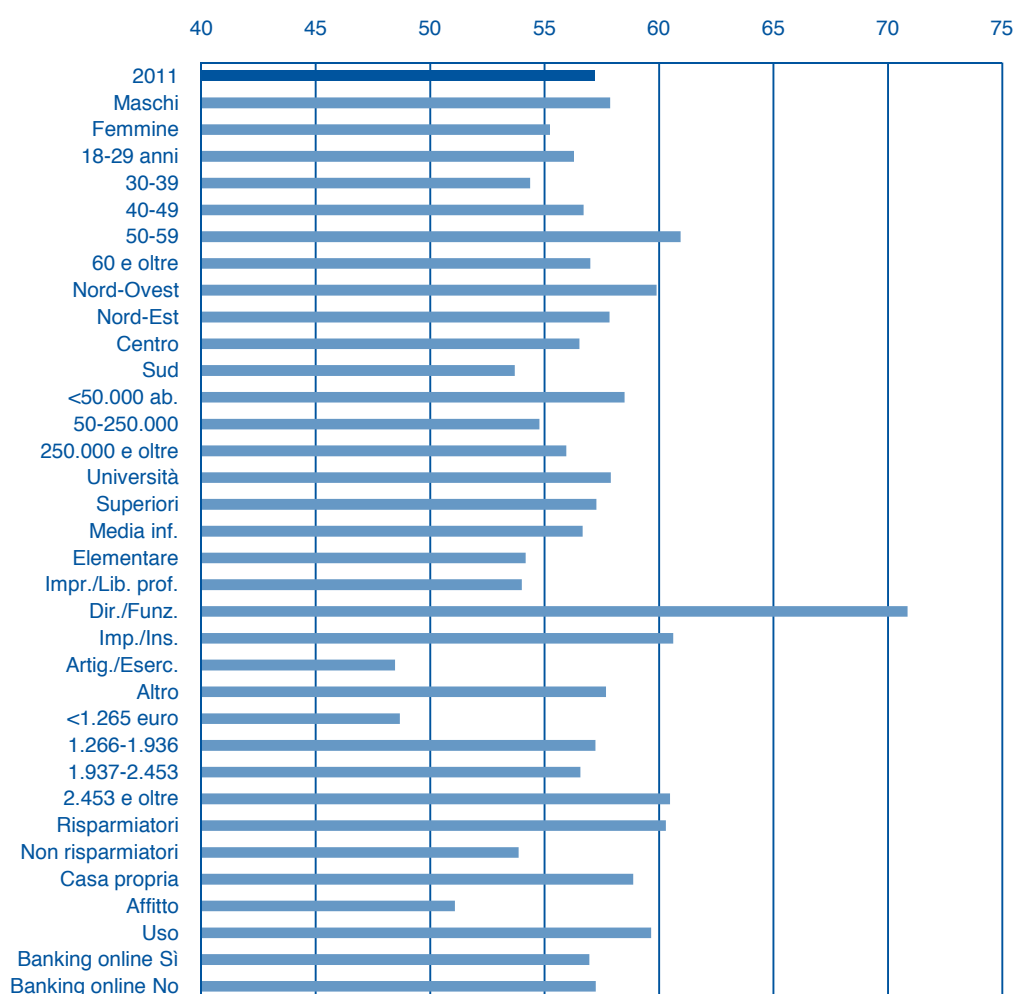
1.7. Il risparmio di natura previdenziale

Stretti fra un presente che risente della coda della crisi e un futuro sul quale si allunga l'ombra di un'età della pensione nella quale potrebbe essere impossibile mantenere lo stesso tenore di vita, gli intervistati devono affrontare il problema della tutela del progetto di terza e di quarta età. Due tempi della vita umana che il benessere e i progressi nelle scienze della salute hanno allungato più di quanto fosse prevedibile quando furono scritte le regole dei si-

stemi pensionistici a ripartizione, e che per questa ragione e per l'assottigliamento delle generazioni più giovani a causa della denatalità hanno dovuto essere riformati, riducendo progressivamente le promesse di sostituzione del reddito con la pensione obbligatoria.

Quanto fossero consapevoli gli intervistati della contrazione del tasso di rimpiazzo pensione/reddito lavorativo è stata la prima curiosità dei ricercatori. La domanda, proposta per la prima volta proprio nel 2011, apre una finestra di approfondimento sul risparmio previdenziale e sui suoi impieghi.

Figura 1.17 – Valore atteso della percentuale del reddito corrente che gli intervistati riceveranno come pensione al raggiungimento del termine per ottenerla



Come si vede dalla figura 1.17, il tasso di sostituzione medio atteso dagli intervistati è del 57,2 per cento. Siamo abbondantemente sotto la soglia dell'80 per cento, che per almeno un paio di generazioni è stata la percentuale modale che per i più veniva riconosciuta al momento di andare in pensione, spesso in età ancora relativamente giovane (ossia sotto i 60 anni). Del resto, lo schema pensionistico obbligatorio pubblico italiano è stato oggetto di riforme strutturali fin dal 1992 (riforma Amato), quindi nel 1995 (riforma Treu) e ancora recentemente nel 2004 (riforma Maroni), dunque la metabolizzazione dei tagli alle future pensioni c'è stata. Si deve certamente a essa il peggioramento della differenza tra le aspettative di reddito alla pensione e il reddito corrente.

Sempre nella figura 1.17, si può osservare che i 50enni si attendono un tasso di sostituzione migliore della media (62 per cento), così come gli intervistati residenti nel Nord-Ovest (59,5 per cento) e nei piccoli centri (58 per cento). Per titolo di studio, l'aspettativa più alta è quella dei laureati (58 per cento), mentre vi è maggiore pessimismo tra i futuri pensionati con titolo di studio inferiore all'obbligo (53,5 per cento). Le quote si sgranano decisamente per professione: i dirigenti si attendono di avere pensioni capaci di rimpiazzare il 71 per cento dei propri redditi, gli impiegati e gli insegnanti si attendono il 61 per cento, mentre i lavoratori autonomi (esercenti e artigiani) si fermano al 48 per cento, probabilmente perché da sempre «allenati» a pensioni minori.

La corsa istituzionale ai ripari è partita con l'introduzione anche in Italia dei fondi pensione aperti e negoziali, nonché con le forme di previdenza integrativa pensionistica, che hanno raccolto l'eredità costituita negli anni Ottanta e Novanta dalle polizze assicurative sulla vita (caso vita), le quali però venivano sottoscritte in larga parte per il connesso beneficio fiscale. Introdotti in prima battuta nel 1993, ebbero immediatamente un modesto e lento decollo (D.Lgs. 21 aprile 1993 n. 124), tanto che il legislatore si sentì in dovere di riformare la materia nel 2005 (D.Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252) in modo da rendere più semplice e conveniente trasferire i fondi del Tfr dei dipendenti nei fondi pensione, nel tentativo di sostenere degli istituti che raccoglievano contributi volontari con estrema lentezza. Ancora oggi, la progressione della capitalizzazione dei fondi pensione desta qualche perplessità. La riforma del 2005 ha avuto un certo successo nel determinare l'accrescimento degli iscritti, dai 2,9 milioni di allora ai 5,3 milioni del 2010. Ma va detto che 5,3 milioni corrispondono a circa uno su quattro dei lavoratori che potrebbero iscriversi, e che la massa gestita complessivamente a fine 2010 era di 77 miliardi. Per confronto, al 31 dicembre del 2010 il risparmio gestito in Italia aveva raccolto e gestiva 1.007 miliardi di euro, divisi tra 502 miliardi di mandati collettivi e 505 miliardi di mandati individuali. L'intero comparto previdenziale, che dovrebbe farsi carico di dissipare le nuvole sul futuro degli italiani, valeva appena il 7,6 per cento del totale.

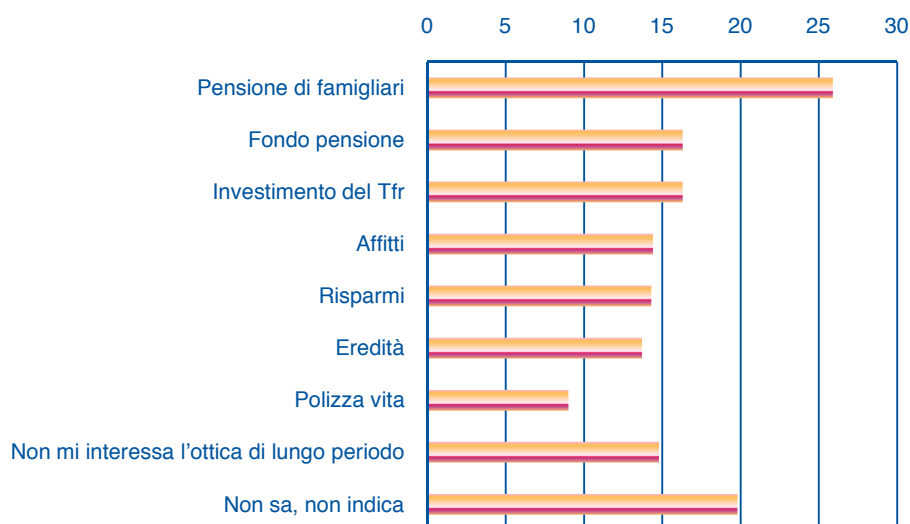
Si è voluto pertanto indagare a fondo il rapporto tra i risparmiatori e il loro risparmio previdenziale, nell'intento di individuarne i tratti distintivi, per cercare di capire se vi fossero, e quali fossero, le prospettive di questo comparto e a quali condizioni esso potrebbe assumere le dimensioni che ha nei mercati finanziariamente più evoluti.

La prima domanda agli intervistati, perciò, è stata la più semplice: se prevedevano che al momento della pensione avrebbero percepito dei redditi integrativi della stessa e, se sì, di quale natura questi fossero (figura 1.18). Il primo risultato è che solo il 19 per cento non menziona alcuna fonte integrativa, mentre l'81 per cento ne cita almeno una. Il numero di citazioni è di 1,7 a testa (quasi due fonti integrative pro capite). A prima lettura, se ne conclude che nella grande maggioranza gli italiani avranno redditi aggiuntivi oltre alla pensione.

Non è evidentemente dato conoscere l'entità di questi redditi. La fonte di gran lunga più citata (25,9 per cento) è la pensione di un altro familiare e/o convivente, il che è il frutto della crescita della partecipazione al lavoro delle donne a partire dagli anni Sessanta, che ha ridotto il numero delle famiglie monoreddito. La seconda fonte per importanza è proprio la rendita di un fondo pensione (citata dal 16,3 per cento dei casi), e del resto la percentuale torna abbastanza con il numero di iscritti sopra ricordato. Seguono più o meno a pari merito tre forme di reddito che in realtà sono il risultato degli investimenti dei patrimoni di famiglia:

il 16,3 conta di investire direttamente il proprio Tfr e trarne un reddito; il 14,4 per cento riscuoterà un affitto da una casa o da un immobile commerciale; il 14,3 per cento ha risparmi amministrati o gestiti messi a frutto e il 13,7 per cento ha ricevuto o conta di ricevere un'eredità. In sostanza, il fatto che gli italiani siano stati grandi risparmiatori negli anni tra il 1960 e il 1980 ha costruito patrimoni che, nel trasferimento intergenerazionale, andranno a ridurre i quasi certi disagi pensionistici futuri.

Figura 1.18 – Percentuali di intervistati con fonti di reddito attese integrative della pensione
(risposte multiple)

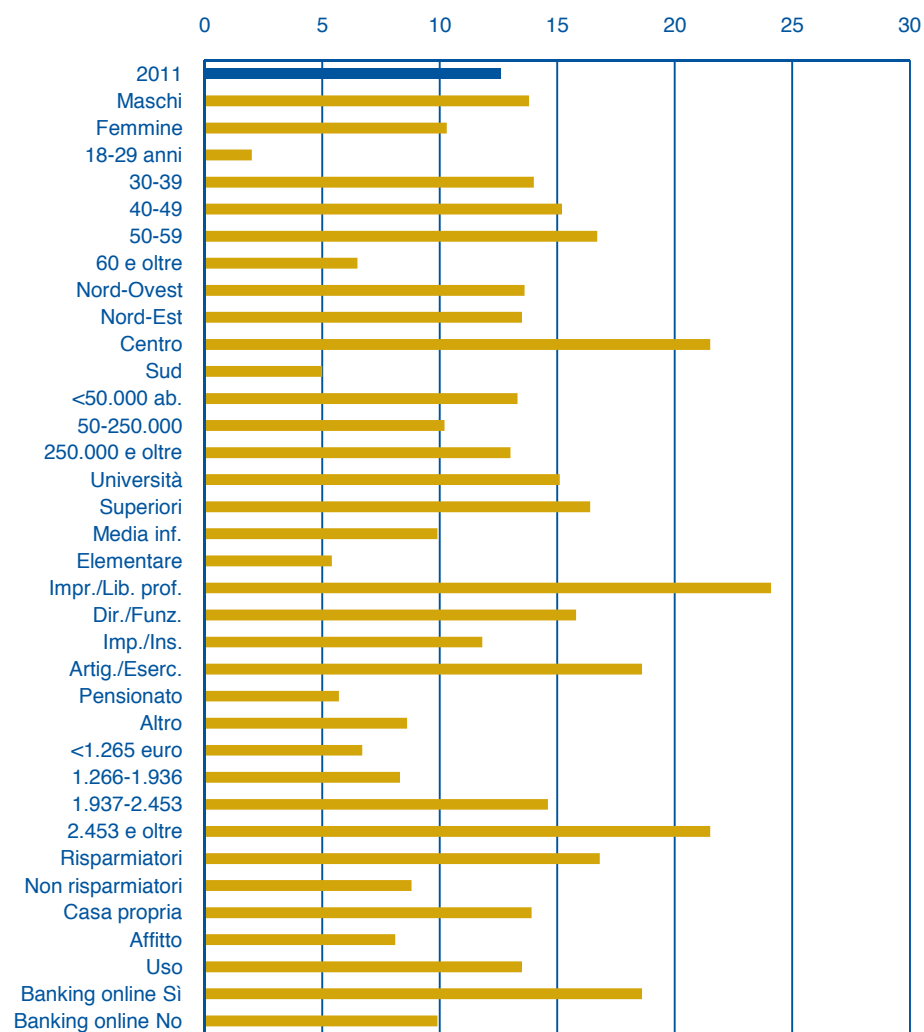


Gli intervistati che hanno dichiarato di aver sottoscritto un fondo pensione sono risultati complessivamente il 12,6 per cento (figura 1.19 a pagina seguente). È una quota inferiore a quella di coloro che si attendono un rendimento futuro da un fondo pensione (16,3 per cento dei casi), e non torna con i 5,5 milioni di iscritti a forme di previdenza integrativa censite dall'autorità di vigilanza. Si può presumere che il 12,6 per cento comprenda solo coloro che hanno fatto una scelta ponderata di iscrizione a un fondo pensione e non quelli che, non avendo scelto di lasciare il Tfr in azienda, si sono trovati sottoscrittori consapevoli, ma più per caso che per convinzione.

Del resto, leggiamo nella relazione annuale della Covip che il 66 per cento dei contributi versati nei fondi negoziali deriva dalla gestione del Tfr. A ogni buon conto, la presenza di un fondo pensione nel portafoglio degli intervistati ha *drivers* piuttosto precisi. Il primo è evidentemente il reddito. Chi ha un reddito basso (<1.265 euro mensili) ha un fondo pensione appena nel 6,7 per cento dei casi, mentre chi ha un reddito alto (>2.453 euro mensili) lo possiede nel 21,5 per cento dei casi. Hanno un fondo pensione il 16,8 per cento dei risparmiatori e l'8,8 per cento dei non risparmiatori. Per età, solo il 2 per cento dei 20enni e solo il 14 per cento dei 30enni hanno un fondo pensione: segno che alla previdenza integrativa non si inizia a pensare prima dei 40 anni (15,2 per cento), perché si è impegnati in altri progetti vitali (la professione, la casa, la famiglia e i conseguenti impegni finanziari). Per professione, è il 24,1 per cento degli imprenditori e liberi professionisti ad aver sottoscritto un fondo, mentre la quota dei dipendenti, impiegati e insegnanti, è dell'11,8 per cento: un segno ulteriore del fatto che molte sottoscrizioni vengano vissute più come un modo di investire il Tfr che di accantonare il necessario ai bisogni economici della vecchiaia. Chi ha una

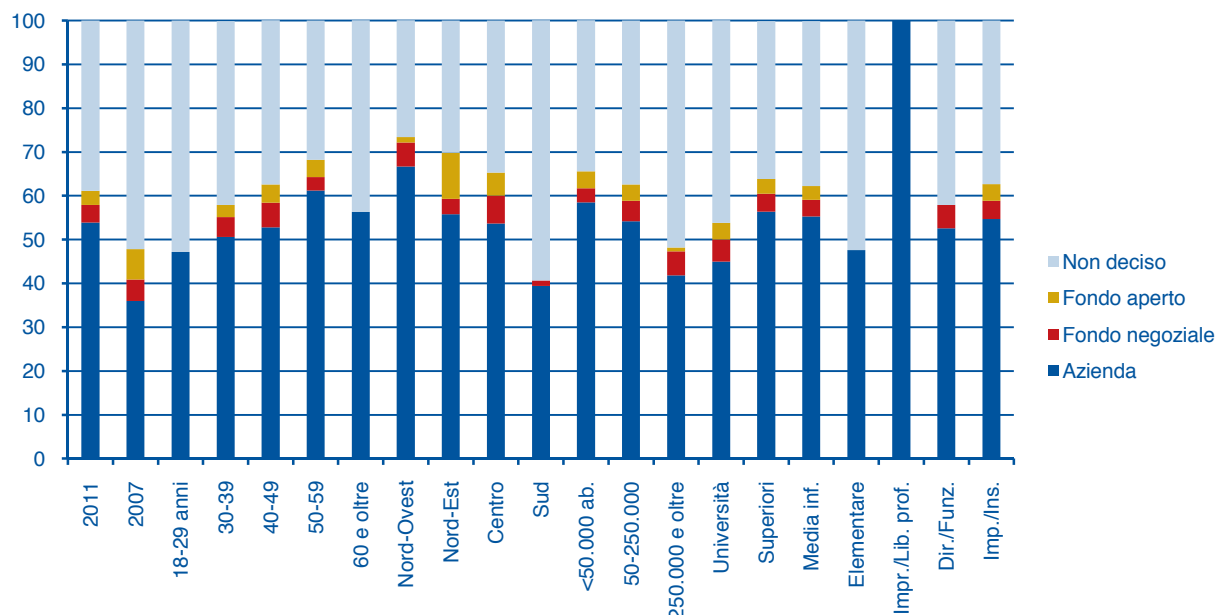
casa di proprietà ha infine un fondo pensione (13,9 per cento) più frequentemente di chi, trovandosi in affitto, o ha scarsità di mezzi o li sta accumulando per diventare proprietario a sua volta (8,1 per cento).

Figura 1.19 – Percentuale di intervistati che hanno sottoscritto un fondo pensione



La riforma dell'istituto nel 2005 ha voluto rendere più conveniente e più semplice il conferimento del Tfr ai fondi pensione. In particolare, è stato normato il conferimento tacito del Tfr in assenza di indicazioni specifiche dei lavoratori ed è stata accordata ai rendimenti dei fondi pensione una tassazione più conveniente della cosiddetta tassazione separata cui sarebbero assoggettati i Tfr. A proposito di questo punto (si veda la figura 1.20), sul totale degli intervistati lavoratori dipendenti il 53,9 per cento ha scelto deliberatamente di lasciare il Tfr in azienda. Il 4 per cento l'ha conferito nei fondi negoziali, il 3,2 nei fondi pensione aperti e il 38,9 dichiara di non avere ancora preso una decisione. È probabile che in questa quota vi siano in realtà anche gli indecisi che, proprio a causa di tale indecisione, sono stati tacitamente iscritti a un fondo pensione, secondo la nuova normativa. In ogni caso, nel 2007 la scelta di lasciare il Tfr in azienda era stata fatta dal 36 per cento dei dipendenti. La crescita di questo valore evidenzia come, mentre nel 2007 l'indecisione su che cosa fare era la risposta dominante, nel 2011 la risposta prevalente sia, appunto, quella di lasciare i soldi nell'azienda per cui si lavora.

Figura 1.20 – La scelta di destinazione del Tfr degli occupati dipendenti
(percentuali dei dipendenti intervistati)



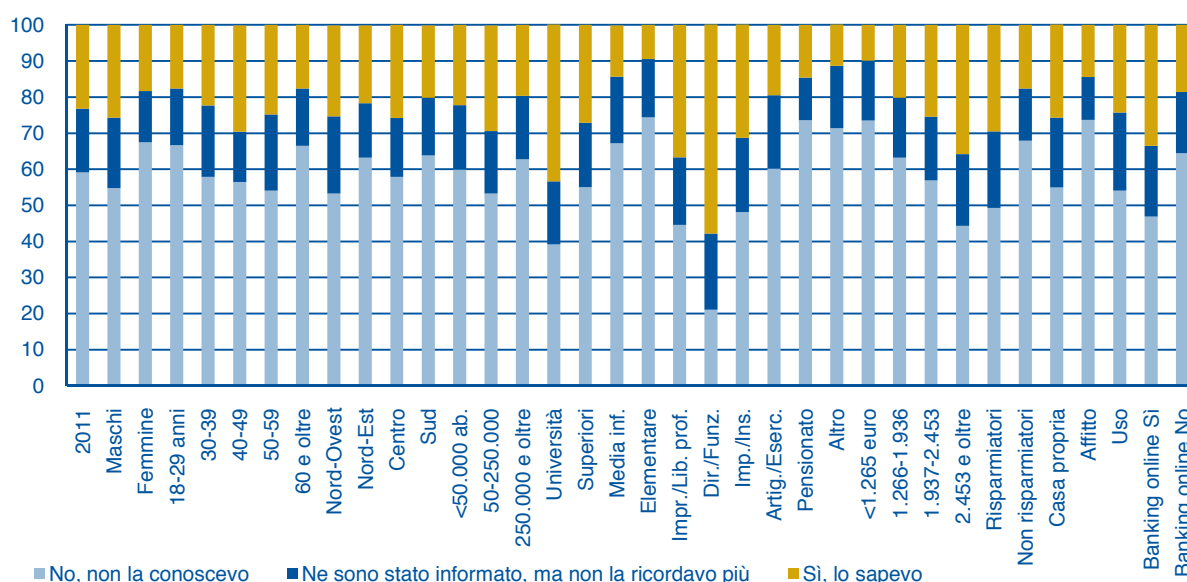
Per classi di età, la scelta di lasciare il Tfr in azienda è più frequente tra coloro che sono vicini alla pensione: i 50enni scelgono l'azienda nel 61,2 per cento dei casi. Si tratta di una decisione ragionevole, poiché è altamente improbabile che in soli dieci anni un investimento costante nei mercati finanziari possa produrre un montante e una rendita significativi. I 50enni hanno passato tutta la loro carriera con l'aspettativa di riscuotere il Tfr e non vi rinunciano in cambio di una promessa che per ragioni tecniche non potrebbe essere all'altezza delle aspettative.

Per zona geografica, preferiscono lasciare il Tfr in azienda i dipendenti del Nord-Ovest (66,7 per cento), ossia i residenti nelle regioni dove la tradizione del lavoro organizzato in azienda è più consolidata. Si osservi inoltre che il Tfr in azienda è preferito dai dipendenti con i maggiori redditi (>2.453 euro mensili) proprio perché, per via della loro maggiore disponibilità, ritengono che una forma di risparmio vincolato in più non sia necessaria (64,2 per cento di scelte di tenere il Tfr in azienda). Infine, il campione è suddiviso in cinque categorie di avversione al rischio, dalla maggiore (classe 1) alla minore (classe 5), e si osserva una relazione quasi lineare: maggiore è l'avversione al rischio degli intervistati, più alta è la percentuale di mantenimento del Tfr in azienda, essendo questa percepita come l'opzione più sicura. In effetti, se si guarda alla protezione legale dell'investimento, il Tfr ha una tutela in un fondo pubblico di garanzia che ne assicura la corresponsione ai dipendenti anche in caso di dissesto dell'impresa. Tale garanzia non vale sui soli accantonamenti delle imprese ma anche sulla rivalutazione legale, obbligatoria anno dopo anno. La disciplina dei fondi pensione è diversa. Essi non godono di una garanzia pubblica del capitale né dei rendimenti. Possono essere sottoscritti fondi pensione a capitale garantito, ma la garanzia è di tipo assicurativo e tutela solo i versamenti puri in caso di rendimento negativo della gestione. Nessuna garanzia è prestata in caso di bancarotta dei soggetti depositari, dei soggetti emittenti le quote o dei soggetti emittenti gli strumenti finanziari utilizzati come investimento. I regolamenti dei fondi possono disciplinare forme di tutela *ad hoc*, ma si tratta in ogni caso di obbligazioni non assistite né da vincoli di legge né da risorse pubbliche.

La nuova disciplina del 2005 prevedeva anche alcune agevolazioni fiscali: tra tutte, la completa non imponibilità dei versamenti oltre il Tfr fino a 5.164 euro per anno; il reddito finanziario annualmente maturato è tassato all'11 per cento, invece dell'aliquota normale del 12,5. Al momento della riscossione della rendita, essa non è più tassata per la quota relativa al reddito maturato e viene tassata solo la quota di capitale, con una aliquota massima del 15 per cento, ridotta dello 0,3 per cento per ogni anno di iscrizione nel fondo fino a un minimo del 9 per cento. È evidente la premialità fiscale a favore dei fondi, se si pensa che il Tfr viene tassato, per la parte non rivalutativa, a un'aliquota Irpef pari alla media del quinquennio precedente.

Il parziale successo dei fondi pensione potrebbe pertanto essere dovuto all'insufficiente conoscenza dei meccanismi di funzionamento dell'intero sistema, ivi inclusa la parte fiscale. Gli intervistati, perciò, sono stati informati in forma sintetica del potenziale vantaggio fiscale dei fondi, ed è stato loro chiesto se ne fossero o meno a conoscenza (figura 1.21).

Figura 1.21 – Non sottoscrittori di fondi pensione
per informazione sulle condizioni di agevolazione fiscale degli stessi concesse dal 2005 in poi
(percentuali di non sottoscrittori)

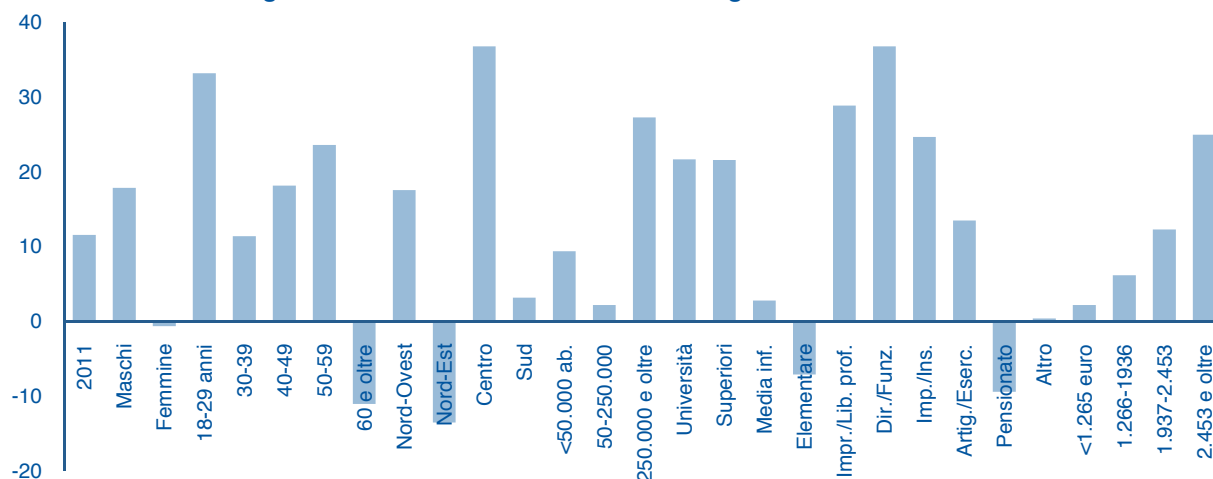


La percentuale di persone non informate, tra i non sottoscrittori, è risultata pari a ben il 59,1. Essa è massima tra i 20enni (66,7 per cento), tra coloro che hanno un basso titolo di studio (va dal 67,2 al 74,4 per cento), tra coloro che hanno un basso reddito (73,5 per cento) e che non hanno potuto risparmiare (67,9 per cento).

A questo punto è seguita una domanda per sondare il potenziale interesse degli intervistati non sottoscrittori (che, come ricordiamo, sono la maggioranza assoluta). Calcolando il saldo tra percentuali di interessati e non interessati, la media si colloca a +11,6 per cento. Si tratta di un saldo positivo, ma in realtà l'esperienza dimostra che il valore è piuttosto basso. Infatti, coloro che si esprimono negativamente su uno strumento finanziario sono dei «sicuri non sottoscrittori» (hanno altri piani), mentre coloro che si esprimono positivamente sull'interesse devono ancora maturare una scelta, e nel passaggio dall'orientamento alla scelta normalmente la percentuale di «caduta» è del 50 per cento, o anche maggiore.

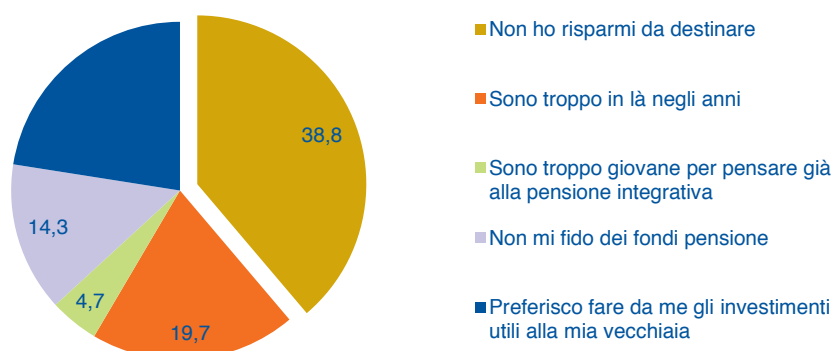
Se dunque si vogliono individuare i segmenti del campione con una propensione alla reale sottoscrizione, occorre guardare le punte del saldo in questione e considerarle accettabili oltre il 20 per cento (figura 1.22). Oltre quella soglia si trovano i giovani (33,2 per cento), i 50enni (23,9 per cento), i quali però «cadono» quando si prospetta loro la pensione che si può ottenere con un investimento di 10-15 anni: a tale proposito, sempre dalle statistiche del rapporto annuale Covip, risulta che l'investimento medio nei fondi pensione è intorno ai 2.500 euro, ossia la metà del massimo consentito con agevolazioni fiscali. Si tratta di un importo che può produrre soddisfazioni esclusivamente se l'investimento avviene per almeno 30 anni consecutivi. Per zone geografiche, il saldo più positivo si registra al Centro (36,8 per cento), mentre per classi di reddito hanno un potenziale maggior appetito per lo strumento gli intervistati con i redditi più elevati (25 per cento).

Figura 1.22 – Saldi tra la percentuale di non sottoscrittori di fondi pensione interessati e la percentuale di non interessati ai fondi, a seguito di un'informativa sulle condizioni agevolative dei medesimi



La quota di coloro che, essendo non sottoscrittori, hanno dichiarato di non essere interessati a sottoscrivere nemmeno a seguito dei vantaggi normativi è però molto elevata. Perché tanti contrari? La principale ragione è data dal fatto che queste persone non hanno risparmi da destinare ai fondi (38,8 per cento; figura 1.23), il che fa tornare i conti con il massimo storico di non risparmiatori nel 2011.

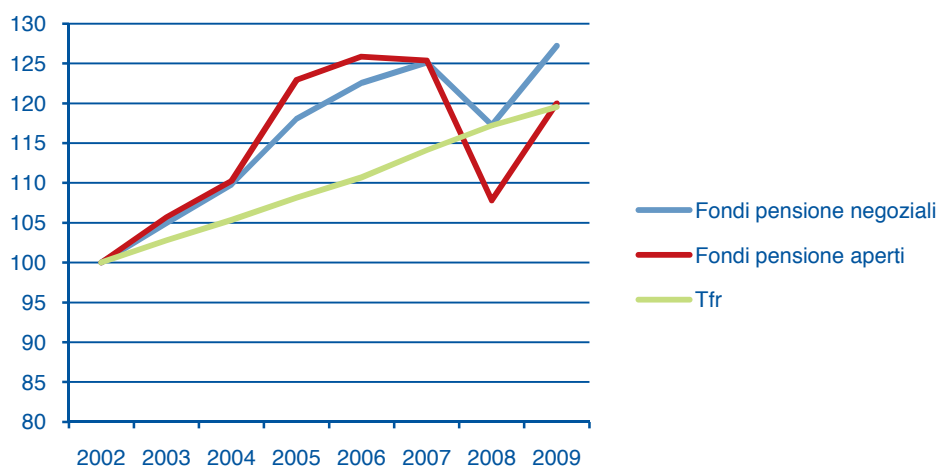
Figura 1.23 – Ragioni del disinteresse per i fondi pensione. Percentuale di non sottoscrittori che hanno dichiarato di non essere in ogni caso interessati ai fondi pensione, nonostante l'informativa sulle condizioni agevolative dei medesimi



Il 19,7 per cento dichiara di essere già troppo in là negli anni, e quindi lo strumento rischia di essere «spuntato». La scelta è condivisibile e razionale. Il 4,7 per cento, per contro, si dichiara troppo giovane per pensare alla pensione integrativa, in realtà commettendo un errore di valutazione: gli anni passano anche per i giovani e poi si rischia di trovarsi senza sufficiente tempo per costruirsi una pensione complementare. Il rimanente 36,8 per cento fornisce invece due risposte che celano diffidenza e pure poca informazione sullo strumento. Il 14,3 per cento, infatti, non si fida dei fondi pensione e quindi ne fa una questione di sicurezza dell'investimento, mentre il 22,5 dichiara di preferire investire da sé i risparmi per la vecchiaia. In altri termini, la diffidenza di questo quinto abbondante di non sottoscrittori è alimentata dal sospetto dell'inferiorità dei rendimenti dei fondi o dalla convinzione della superiorità dei rendimenti dei propri risparmi.

In realtà, i numeri dimostrano (figura 1.24) che i rendimenti dei fondi pensione non sono stati in media più bassi dei rendimenti capitalizzati del Tfr, e che anzi i fondi pensione negoziali hanno sovraperformato il Tfr. Su un arco di 7 anni, inoltre, i fondi hanno offerto in media sia un rendimento assoluto positivo che un rendimento reale positivo in tutti gli anni di gestione eccetto il 2008, peraltro già recuperato nel 2009.

Figura 1.24 – Indici di capitalizzazione dei rendimenti dei fondi pensione e del Tfr lasciato nelle aziende (base 2002 = 100)

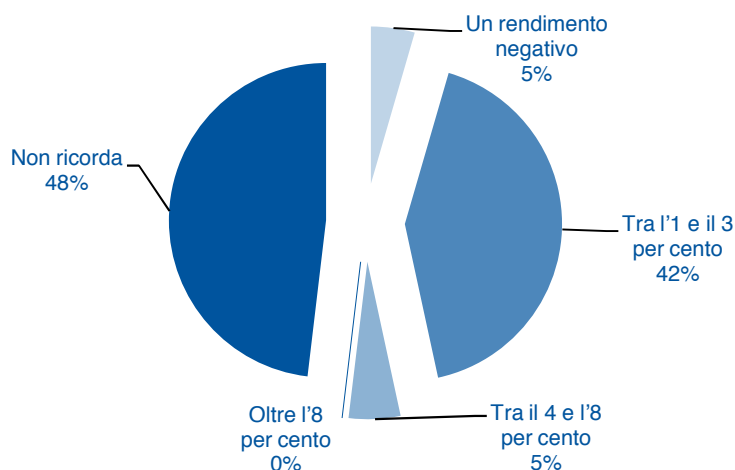


Fonte: nostra elaborazione su dati Covip

In sostanza, l'industria dei fondi pensione ha dimostrato di riuscire a tutelare il capitale pure negli anni «orribili» e di saper approfittare degli anni buoni. Non è detto che sia stato così anche nei portafogli che gli intervistati dichiarano di poter investire meglio in proprio. La dimostrazione della scarsa informazione sull'intero settore dei fondi pensione deriva non solo dal fatto che il 59,1 per cento dei non sottoscrittori non sapesse del loro trattamento fiscale e che un ulteriore 17,7 per cento abbia dichiarato di averlo dimenticato. Si è infatti chiesto ai sottoscrittori se rammentassero il rendimento prodotto dal proprio fondo pensione (che ha dovuto inviare rendiconti annuali, per legge) nell'ultimo anno per cui hanno potuto esaminare un rendiconto (ossia il 2009). I risultati sono espressi nella figura 1.25: il 48,1 per cento dei sottoscrittori non rammenta l'ultimo risultato del proprio fondo (e il 42 per cento non sa ricordare un bilancio complessivo dei rendimenti dall'origine); otto su dieci tra coloro che ricordano, ossia il 42 per cento dei sottoscrittori, cita un rendimento tra l'1 e il 3 per cento. La risposta

mediamente corretta nella fattispecie sarebbe stata «oltre l'8 per cento»: nessuno degli intervistati l'ha selezionata. Infatti, nel 2009 il rendimento dei fondi pensione negoziali è stato dell'8,5 per cento e quello dei fondi aperti dell'11,3 per cento.

Figura 1.25 – Memoria del rendimento del fondo pensione sottoscritto nell'ultimo rendiconto (base = intervistati sottoscrittori di fondi pensione)



Per completare l'analisi, è stata rivolta ai non interessati la domanda su quali cambiamenti nella regolamentazione dei fondi potrebbero far loro mutare atteggiamento. In questo caso le risposte del sottocampione (ogni intervistato poteva darne più di una) sono chiarissime. Il 59,2 per cento aspira a una ulteriore detassazione. Il 51,2 per cento vorrebbe una garanzia pubblica, analoga a quella che tutela il Tfr. Il 46,1 per cento, infine, ritiene che i fondi dovrebbero offrire un rendimento minimo garantito. In effetti, le linee a capitale garantito sono già state istituite, ma in economia non vi sono pasti gratis. Assicurare il capitale è costato nel 2009 un rendimento del 50 per cento inferiore a quello delle linee di gestione non garantite (dati Covip). Quando l'arco di investimento è lungo 30 o 35 anni, l'assicurazione del capitale e del rendimento può essere offerta solo a discapito del rendimento stesso, svuotando così i fondi della missione di intercettare i guadagni di lungo termine sui mercati finanziari.

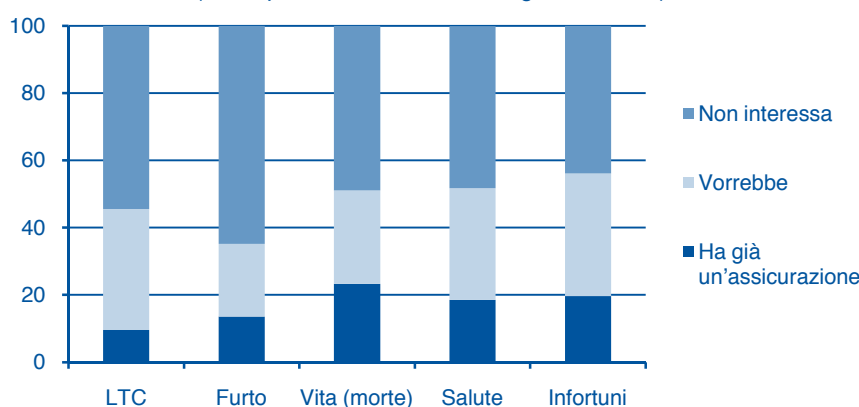
Il 40,7 per cento vorrebbe potere ritirare integralmente, al momento della pensione, il capitale maturato, come avviene per il Tfr. Anche qui, si deve osservare che la riscossione dell'intero montante, situazioni eccezionali escluse, svuoterebbe della finalità previdenziale lo strumento, che si trasformerebbe in un comune strumento di risparmio gestito. In tal caso il favore fiscale degli accantonamenti e dei rendimenti non sarebbe giustificabile.

Il settore dei fondi pensione è stato organizzato tardivamente in Italia, ma i risultati sono, a una prima analisi, soddisfacenti, particolarmente per l'arco temporale dal 2002 in avanti. Le resistenze dei sottoscrittori sono però del tutto evidenti, e sono il frutto di una miscela di bassa informazione e di impossibilità a sostenere gli accantonamenti, a causa della evoluzione del reddito negli anni della crisi. Il settore dei fondi pensione potrà crescere per cercare di avvicinarsi agli standard europei solo se riuscirà a ridurre le diffidenze che sono causate da preconcezioni e da informazione non corretta, mentre i margini di ulteriore incentivazione sembrano contenuti e, in ogni caso, non dirimenti rispetto alla decisione di non investire nei fondi.

1.8. Assicurazioni e *long-term care*

Negli ultimi tempi si sono affacciati sul mercato finanziario anche prodotti di natura assicurativo-finanziaria e finanziario-previdenziale. Sul totale del campione, il 23,3 per cento dichiara di possedere un'assicurazione sulla vita, che risarcisce gli eredi in caso di morte; il 19,7 ha una copertura contro gli infortuni; il 18,5 ha un'assicurazione sanitaria; il 13,6 per cento, infine, dichiara di possedere una copertura contro i furti nell'abitazione (figura 1.26).

Figura 1.26 – Assicurati, propensi e non propensi alle assicurazioni
(valori percentuali sul totale degli intervistati)



Quelle viste finora sono forme assicurative tradizionali, per le quali il mercato si può giudicare maturo e con limitate prospettive di crescita nel tempo. L'assicurazione più nuova, quella che ha maggiori contenuti previdenziali e come tale interessa maggiormente questa indagine, è la cosiddetta LTC, ossia *long-term care*. Si tratta di uno strumento che corrisponde un assegno in caso di non autosufficienza della persona: una fattispecie che tende a farsi più frequente con la crescita della durata media della vita e il prolungarsi della quarta età. I premi si pagano lungo l'intera vita e l'assegno periodico si riscuote solo in caso di non autosufficienza a espletare le funzioni vitali essenziali. Dato che il valore del rischio è sensibile, i premi hanno importi ragionevoli se si entra nella gestione sotto i 40 anni, mentre sopra tale età i premi diventano mediamente alti.

Per prima cosa, è stato chiesto agli intervistati se si sentissero vulnerabili o meno al rischio di diventare non autosufficienti e si è calcolato un indicatore sintetico come saldo tra la percentuale dei vulnerabili e dei non vulnerabili (figura 1.27). Il saldo medio positivo sul totale del campione (23,5 per cento) indica come, a seguito di una riflessione sul rischio in questione, la maggior parte degli intervistati si senta vulnerabile. Sotto i 60 anni la percezione di vulnerabilità è quasi sempre inferiore alla media, mentre sopra il saldo sale velocemente: è di +41,7 per cento tra gli ultrasessantenni. La percezione del rischio non dipende, com'è ovvio, dalle condizioni di reddito, e dunque non varia al variare delle stesse.

Una polizza LTC è già sottoscritta dal 9,6 per cento degli intervistati (figura 1.26; il dato va considerato con estrema prudenza perché è possibile che alcuni abbiano ricompreso in questa formula anche assicurazioni simili, come quelle infortunistiche). Si tratta del meno utilizzato fra gli strumenti assicurativi sul cui possesso si è indagato. Il 7,8 per cento del campione la paga individualmente (figura 1.28), mentre lo 0,7 si avvale di un premio collettivo e l'1,2 fruisce di una polizza di questo genere come parte integrativa del suo contratto di lavoro.

Figura 1.27 – Saldi tra la percentuale di intervistati che si percepiscono vulnerabili e la percentuale di chi non si percepisce vulnerabile al rischio di non autosufficienza nella quarta età

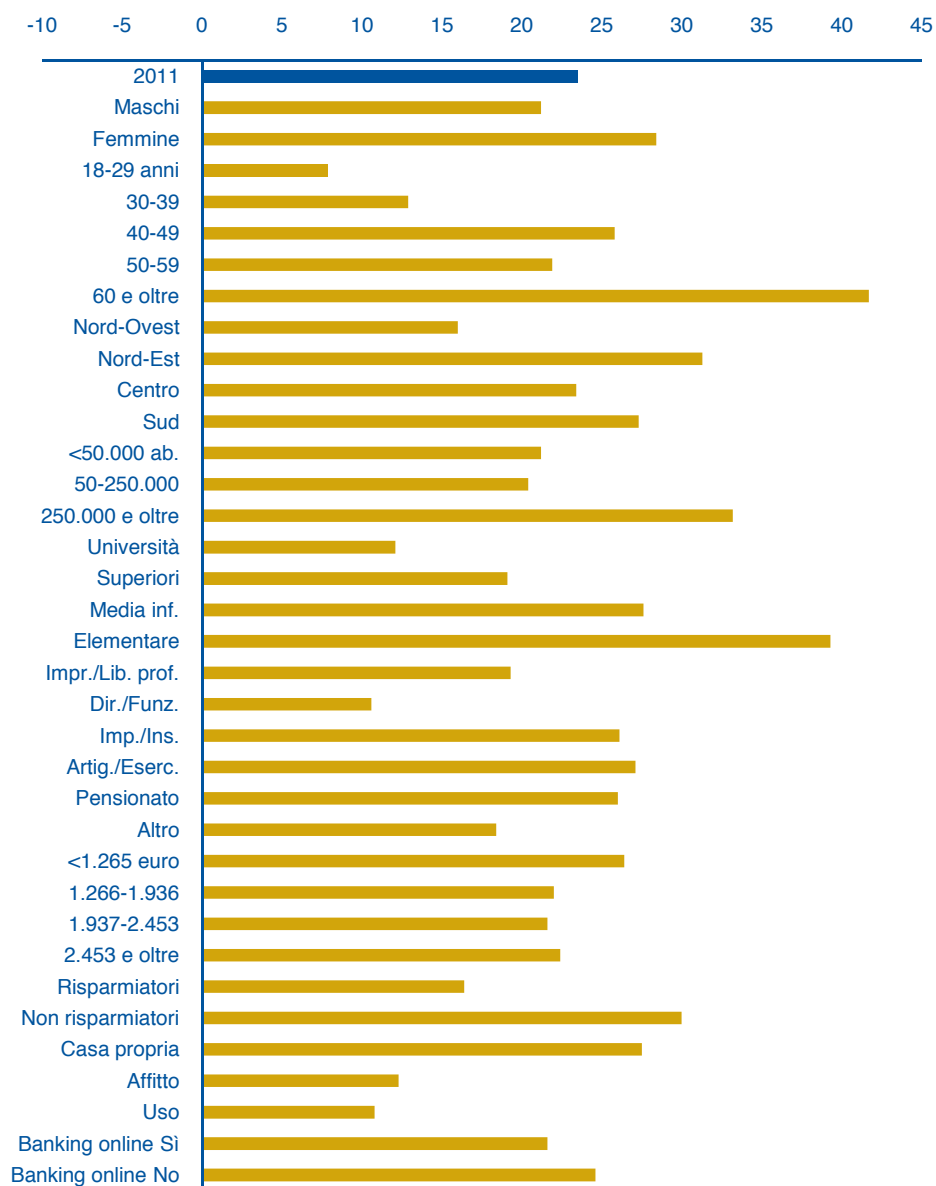
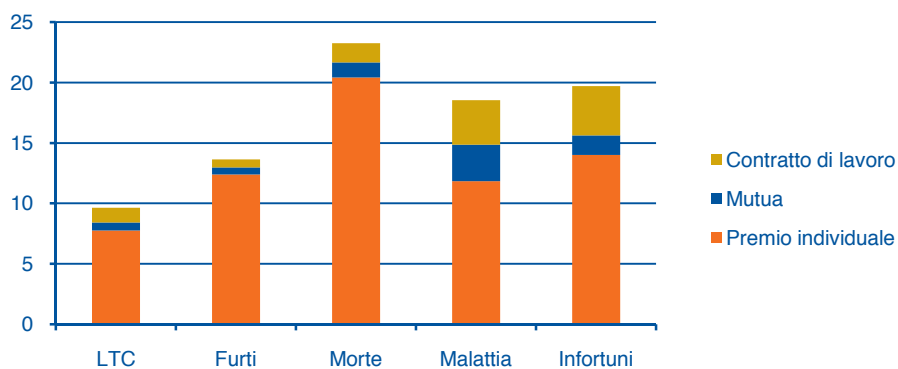


Figura 1.28 – Intervistati assicurati per fonte di finanziamento dell'assicurazione e per tipo di assicurazione (valori percentuali sul totale degli intervistati)



Nel caso della LTC è fondamentale osservare (si veda ancora la figura 1.26) che il 35,9 per cento degli intervistati non ha, ma vorrebbe avere una copertura di questo genere. Si tratta di una volontà trasversale, perché non varia né con l'età né con il reddito. Resta la convinzione che le sottoscrizioni siano però condizionate dal contesto economico, che mette chiaramente le necessità e le precarietà del presente avanti alle necessità del futuro. Occorre poter fare piani sereni pluriennali, al fine di programmare anche questi investimenti nella propria sicurezza, ma la condizione di pianificabilità dei bilanci famigliari è andata deteriorandosi negli anni e ha ricevuto una accelerazione proprio nel 2008. E tale condizione è destinata a permanere, fintanto che la ripresa non sarà diventata forte e stabile, come oggi purtroppo in Italia non è.

1.9. Quando gli orizzonti si restringono

I risparmiatori hanno affrontato la crisi con una generale battuta d'arresto e una ritirata. La ritirata è in primo luogo quella dal rischio, che gli intervistati sembrano voler bandire del tutto dai loro investimenti. Non solo: essi sono portati a sopravvalutare, nell'incertezza, i rischi anche degli strumenti di protezione del reddito futuro, così da non sottoscrivere o sottoscrivere con parsimonia e scarsa convinzione i fondi di previdenza complementare, che potrebbero aiutarli a stabilizzare le entrate di bilancio al momento della pensione. La battuta d'arresto ha riguardato il reddito nel 2009, e riguarda i consumi e le spese ancora nel 2011. Infatti, una piccola risalita delle entrate nel 2011 non significa avere recuperato ciò che si è perduto dal 2008. Il 52,8 per cento degli intervistati nel 2010-2011 non ha potuto risparmiare nulla; il 44 per cento ha dovuto disinvestire negli ultimi due anni per mantenere il proprio tenore di vita; il 45 per cento ritiene che la crisi continuerà, nel 2011, il suo impatto sui bilanci di famiglia.

Sul fronte della pianificazione del futuro, gli intervistati sanno stimare con sufficiente precisione la percentuale di reddito che sarà rimpiazzato dalla pensione (57,2 per cento), ma non riescono a trovare ragioni di fiducia nei fondi pensione, un po' per limitatezza dei mezzi finanziari e un po' per la scarsa informazione sul tema, che per la verità risulta tecnicamente complesso e sul quale probabilmente non c'è stata una sufficiente offerta di consulenza finanziaria.

È probabile che in molte risposte le sfumature pessimistiche abbiano finito per prevalere su quelle ottimistiche non solo per ragioni oggettive, ma per l'incapacità degli intervistati di intravedere l'uscita definitiva dalla recessione e la fine della crisi. La conseguenza sulle scelte finanziarie, come vedremo nel prossimo capitolo, è immediata. Quando manca la prospettiva, si sacrifica e si taglia l'orizzonte degli investimenti. Così, per esempio, il 70,4 per cento degli intervistati ritiene che il tempo dopo il quale sia opportuno e necessario fare un'analisi della *performance* degli investimenti sia di non oltre 3 anni. Se l'orizzonte si restringe e non supera il 2014, è naturale vedere i fondi pensione, dopo un lento decollo, faticare a prendere quota, con una massa amministrata che non arriva all'8 per cento del risparmio gestito.

La crisi dell'«anno vecchio» è finita, ma la memoria da elefante dei risparmiatori li tratterrà a lungo nel bunker di case e di liquidità di cui si sono circondati, attenti a gestire le risorse per non rischiare di vederle inghiottite dalla crisi, dopo averle faticosamente accumulate. Quello italiano non è un risparmiatore che si riavvicinerà presto e con fiducia ai mercati finanziari, e la lontananza – c'è da scommettere – durerà un bel po', anche a crisi davvero terminata.

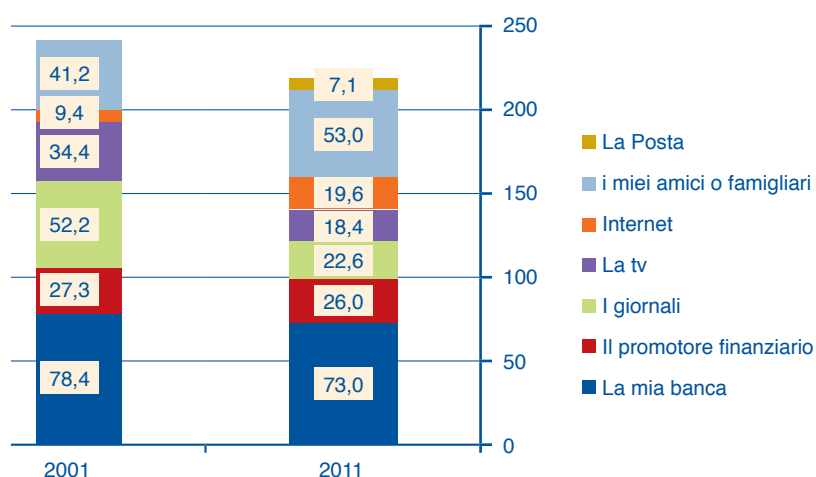
Capitolo 2 • La scelta degli strumenti d'investimento

2.1. ...quell'informazione finanziaria che ancora non c'è

«Navigare necesse est» (Plutarco, *Vita di Pompeo*). Che sia il frutto di accantonamenti di una vita, di un trasferimento dei genitori, di un affare andato bene, il risparmio deve essere investito, a pena della perdita del suo potere di acquisto. I tempi sono però più difficili, soprattutto perché il mercato monetario (ossia quello dei BoT) e quello dei depositi non offrono più un rendimento reale positivo, superiore all'inflazione attesa. Il potere di acquisto, pertanto, può essere tutelato solo esponendo il capitale al rischio della volatilità dei mercati. In che modo, però? Chi informa i risparmiatori e gli investitori delle opportunità e dei rischi?

Se si va indietro nel tempo (figura 2.1), anche solo a dieci anni fa, si scopre che nel 2001 la prima fonte di informazione degli intervistati sull'economia, la finanza e i risparmi era la loro banca (78,4 per cento), seguita dai giornali (52,2), dagli amici del passaparola (41,2) e dalla televisione (34,4). Insomma, dieci anni fa accanto al canale di informazione tecnico (la banca, con quasi l'80 per cento dei consensi, dunque chiaramente maggioritaria) avevano acquisito credibilità anche i *mass media* generalisti e addirittura gli amici. Erano gli anni della bolla di Internet, e chiunque avesse puntato a caso su un titolo di una Borsa qualunque avrebbe fatto la figura del gran finanziere. Ma non erano tanti George Soros quelli che animavano i borsini. La bolla si sgonfiò, e andare per il mare degli investimenti divenne nuovamente un affare da navigatori esperti.

Figura 2.1 – Chi può fornire informazioni utili per impiegare il risparmio?
(percentuali di intervistati per fonte citata; erano permesse tre risposte)



Dal 2001 al 2011 l'economia reale ha attraversato due recessioni, la seconda delle quali assai profonda; quanto all'economia finanziaria, che traduce in valore dei titoli il reddito attribuito dall'economia reale all'uso del capitale finanziario, è inevitabilmente diventata più difficile da capire. È più complicato evitare gli scogli. È più faticoso mantenere la rotta. Ne consegue che nelle risposte del 2011 alla domanda di dieci anni prima, la banca conserva sì il primo posto (73 per cento), ma i mezzi di informazione, ossia la stampa e la tv, scendono rispettivamente al 22,6 e al 18,4 per cento. Mantengono *appeal* le esperienze tradotte in consigli di

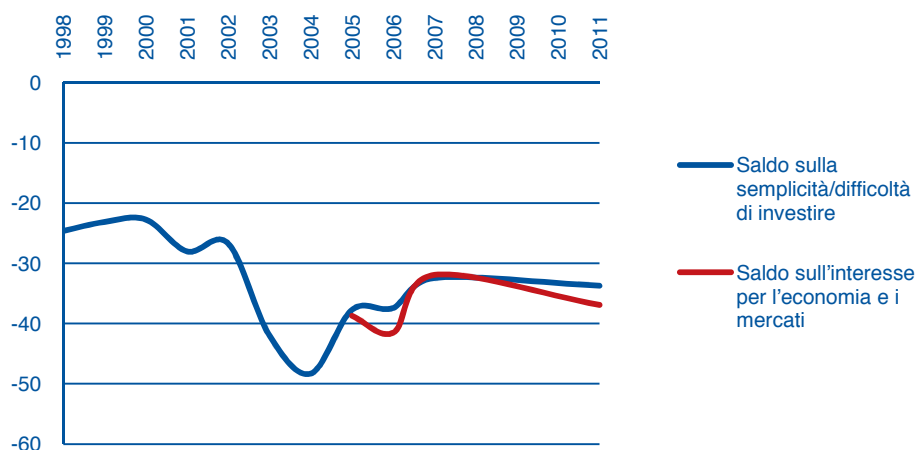
I paragrafi dal 2.1 al 2.5 e il paragrafo 2.10 sono di Giuseppe Russo; i paragrafi dal 2.6 al 2.9 sono di Gabriele Guggiola.

amici e parenti (cosa non fa la «memoria selettiva»...), i promotori finanziari vengono citati dal 26 per cento (erano il 27,3 nel 2001) e si affaccia prepotentemente, come consigliere, Internet. La grande rete serve anche a questo: cercare di scovare informazioni utili a gestire i propri soldi. A essa si rivolge il 19,6 per cento del campione, ossia, considerando che la quota degli italiani che usa un computer collegato alla rete è intorno al 60 per cento, il 35 per cento almeno degli internauti.

Non stupisce poi, visto che la sicurezza del capitale è di gran lunga il primo degli obiettivi dei risparmiatori (cfr. par. 1.6), che il 7,1 per cento del campione sia tornato a considerare la Posta come un luogo dove trovare informazioni utili per l'investimento dei propri risparmi.

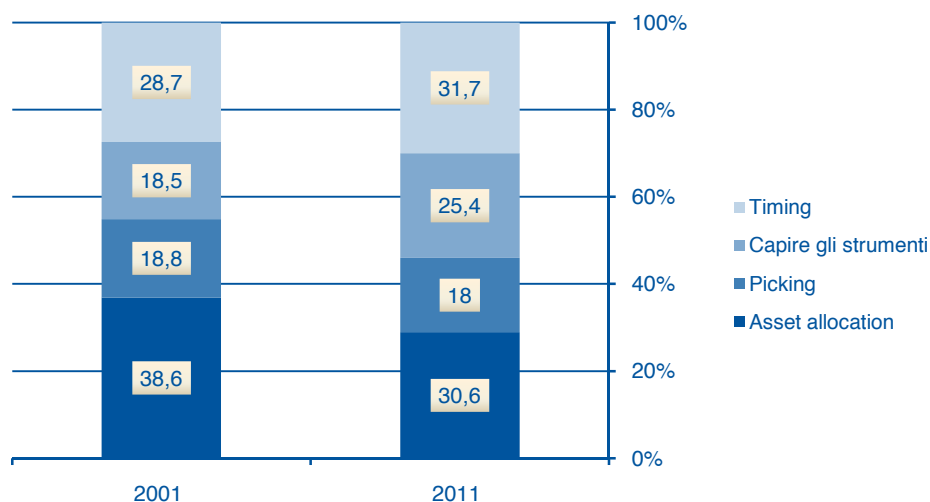
Esiste un vuoto informativo? Per quanto non abbia senso porre questa domanda direttamente agli intervistati, alcuni indizi fanno propendere per una risposta affermativa. Si osservi, in primo luogo, come il saldo fra la percentuale di intervistati che ritiene che investire il risparmio sia diventato più facile e quella che lo ritiene più difficile sia negativo ($-33,7$), ossia pende fortemente verso una valutazione di maggior difficoltà dell'investimento (figura 2.2). In secondo luogo, l'evoluzione nel tempo del saldo è stata tendenzialmente negativa, ossia gli intervistati hanno espresso un disagio di anno in anno crescente, la cui conseguenza è stata la progressiva ricerca di maggiore sicurezza. In terzo luogo, la difficoltà di investire è anche associata al basso livello di interesse espresso dagli italiani per l'informazione economica e finanziaria (seconda linea della figura 2.2). Il saldo tra la percentuale di coloro che si dichiarano interessati e non interessati agli argomenti di informazione economica e finanziaria è negativo ($-36,9$), in discesa dalla precedente rilevazione ($-31,9$), e si comporta in modo simile all'indicatore sulla difficoltà di investire il denaro.

Figura 2.2 – Saldi tra percentuali di intervistati: interessati e non all'economia e ai mercati; intervistati che ritengono che investire sia più facile ovvero più difficile di un anno fa



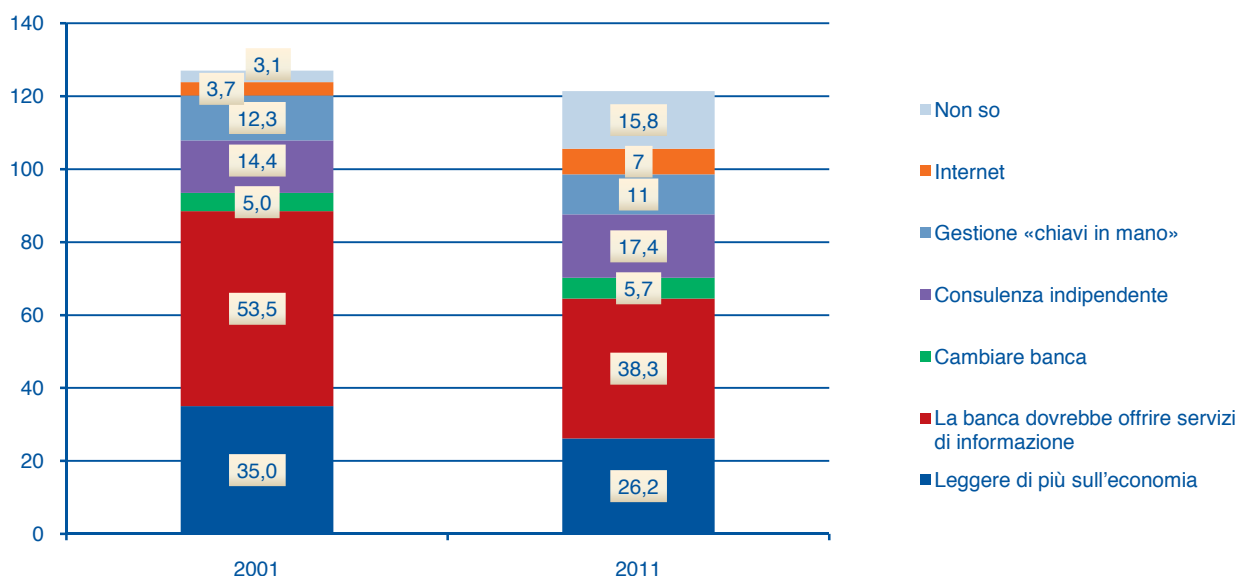
Gli elementi di concreta difficoltà dichiarati dai risparmiatori che si accingono a investire (figura 2.3) sono in primo luogo la «scelta del momento ideale» per acquistare i titoli (31,7 per cento), come conseguenza della marcata volatilità dei mercati negli ultimi anni; al secondo posto la «ripartizione del portafoglio» tra obbligazioni, azioni e altre *asset classes* (30,6); al terzo, la comprensione degli strumenti di investimento (25,4), per effetto della gamma pressoché illimitata di opzioni offerte anche al piccolo risparmiatore; e infine il *picking*, ossia la scelta dello specifico titolo (18 per cento).

Figura 2.3 – Le ragioni delle difficoltà a investire
(percentuali degli intervistati)



Nel generale cambiamento di clima, cambiano anche i modelli di soluzione delle difficoltà individuati (figura 2.4). I risparmiatori continuano a ritenere che la banca dovrebbe offrire loro l'orientamento corretto (38,3 per cento) e una certa quota pensa che la soluzione stia nel farsi gestire «chiavi in mano» i risparmi (11 per cento). Quelli che vorrebbero capirne di più si affiderebbero meno che nel 2001 alla lettura dei giornali economici (dal 35 al 26,2 per cento) e assai di più a Internet (dal 3,7 al 7 per cento). Come aspirazione, e non come comportamento, si amplierebbe anche lo spazio per la consulenza indipendente (dal 14,4 al 17,4 per cento), ma probabilmente la certezza che sia possibile affidarsi a qualcuno o a qualcosa per investire si è nel tempo sfaldata ed è diventata un bisogno rispetto al quale il sistema non riesce comunque a rispondere in maniera adeguata. Manca qualcosa. Così si spiega che i «non so» alla domanda su cosa fare per informarsi siano passati dal 3,1 al 15,8 per cento. «Navigare necesse est», ma serve una bussola, oggi più che mai.

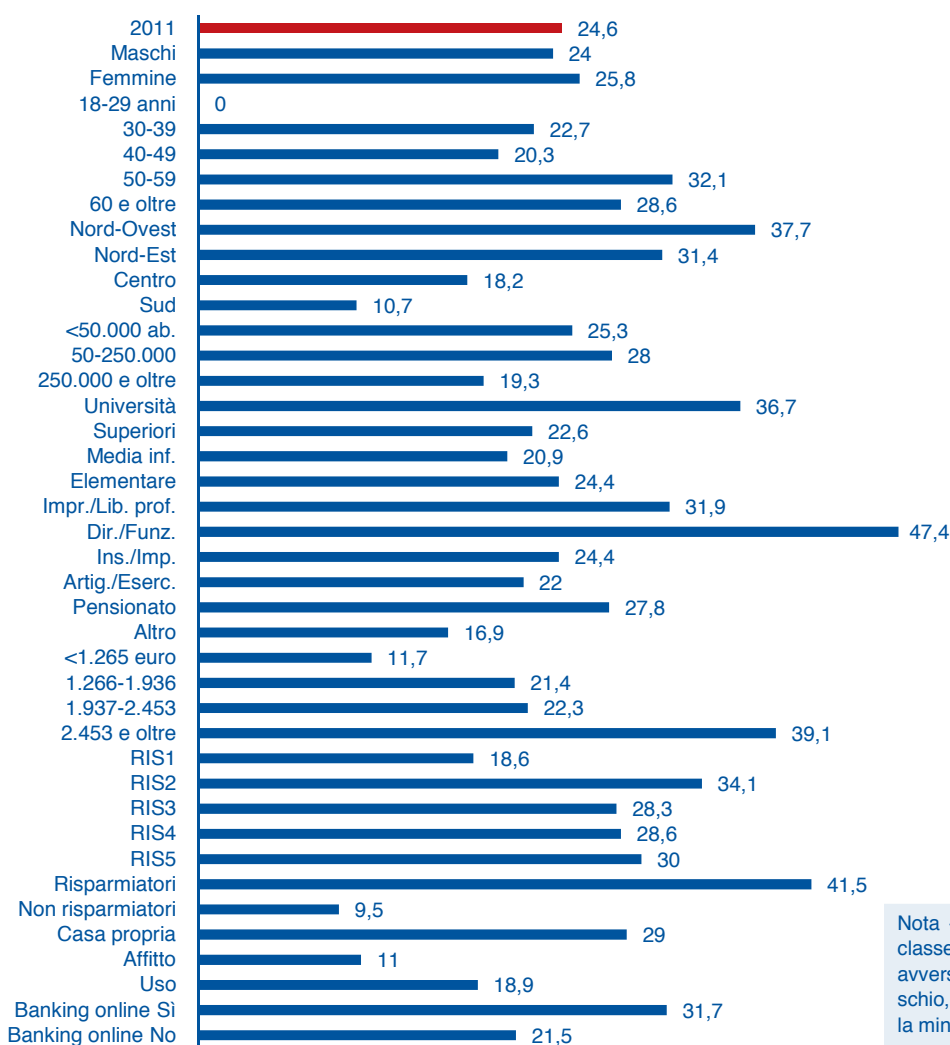
Figura 2.4 – I potenziali rimedi ai problemi di informazione e di difficoltà a investire
(percentuali degli intervistati; risposte multiple)



2.2. Le obbligazioni restano lo strumento preferito

Non vi è italiano di mezza età che non ricordi come si potessero investire i risparmi guadagnando interessi a due cifre. Furono i titoli di Stato che avviarono i risparmiatori, dagli anni Settanta, al mondo della finanza. E fu un esordio felice. Anche i titoli di Stato di minor durata, ossia i BoT, offrivano quanto meno la protezione dall'inflazione. Le cause della fine di questo contesto sono note. La reazione non si è fatta attendere. Nel 2001, ossia dieci anni fa, il 22,8 per cento dei risparmiatori riteneva che le obbligazioni (che a quell'epoca si identificavano quasi completamente con i titoli di Stato italiani) rappresentassero un impiego sicuro, e oggi ancora il 23,7 la pensa così. Tuttavia, nel 2011 il 30,9 per cento degli intervistati ha dichiarato che le obbligazioni sono un impiego rischioso (contro il 16, ossia poco meno della metà, nel 2001). È dunque mutata per una quota del campione la percezione dello strumento, da sicuro a rischioso. Del resto, è cambiata la figura dell'obbligazionista. È probabile che costui non sia più un «cassettista», attento alle cedole e al valore dei titoli solo alla scadenza. Inoltre, l'approccio con la diversificazione degli investimenti obbligazionari non sempre è stato felice, anzi in questi anni i risparmiatori hanno dovuto fare esperienza del cosiddetto rischio di credito, dai *tango bonds* alle obbligazioni Cirio, Parmalat e Giacomelli, fino alle emissioni Lehman Brothers, il cui *default* ha colto di sorpresa perfino le case di *rating*.

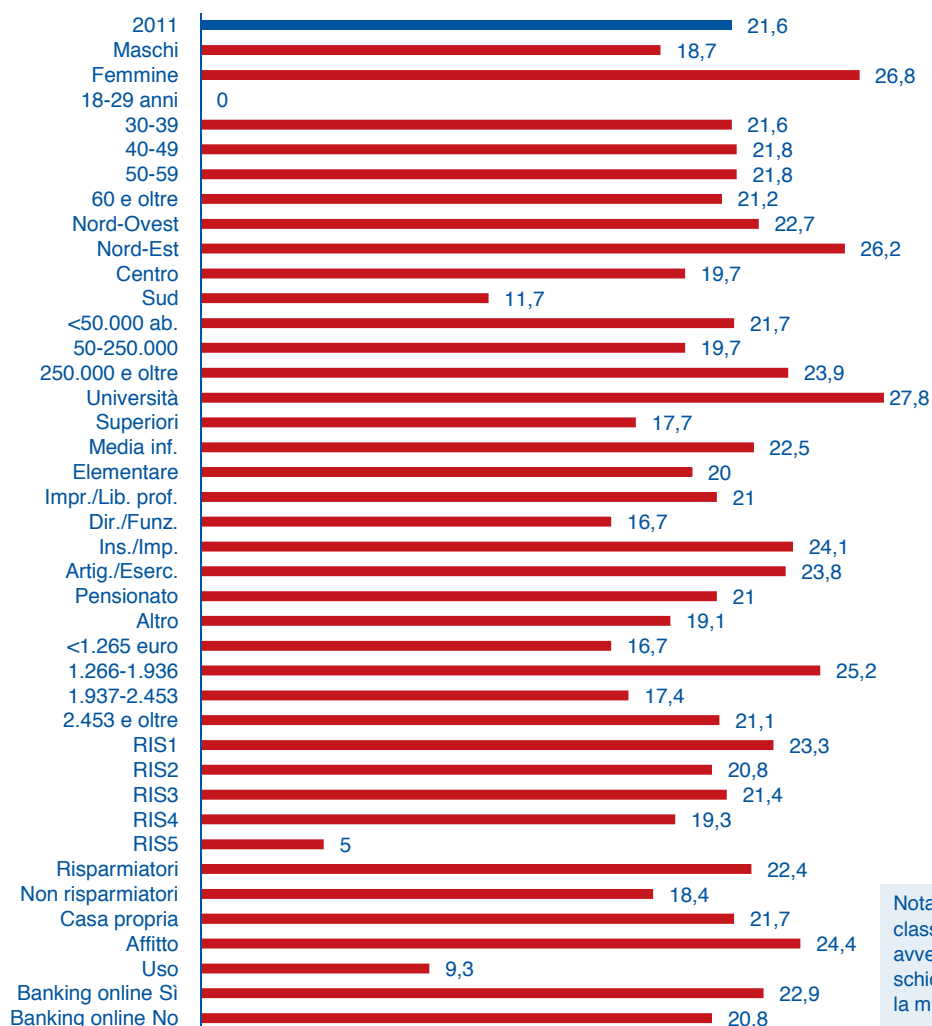
Figura 2.5 – Percentuale dei possessori di obbligazioni negli ultimi cinque anni



Possiede o ha posseduto obbligazioni negli ultimi cinque anni il 24,6 per cento del campione (figura 2.5). È in assoluto la *asset class* più diffusa tra coloro che hanno risparmi da investire (il risparmio gestito, come si vedrà nel prossimo paragrafo, è posseduto dal 14,6 per cento). Nonostante questo, gli effetti della crisi si sono fatti sentire anche tra gli obbligazionisti. Solo cinque anni fa, ossia nel 2006, la quota di possessori di obbligazioni era risultata di quasi 5 punti maggiore, pari cioè al 29 per cento. Il 5 per cento ha dunque dovuto vendere i propri investimenti, probabilmente per far fronte alla crisi, confermando le dichiarazioni di *dissaving* illustrate nel precedente capitolo.

Le obbligazioni non sono solo l'investimento finanziario più «gettonato», ma anche quello più apprezzato dai possessori, con una quota media del portafoglio investito (tra i possessori) del 21,6 per cento (figura 2.6), contro una media del 21,4 dei fondi nei portafogli dei possessori (cfr. par. 2.3) e del 14,3 per le azioni nei portafogli degli azionisti (cfr. par. 2.4).

Figura 2.6 – Percentuale del patrimonio dei possessori di obbligazioni investitori in questo stesso strumento



Posseggono più obbligazioni della media (cfr. ancora figura 2.5) in primo luogo coloro che riescono a risparmiare (41,5 per cento), a dimostrazione che le obbligazioni restano la base per qualsiasi portafoglio finanziario. Hanno più obbligazioni della media gli abitanti del Nord-

Ovest (37,7 per cento); da Nord a Sud, il possesso diminuisce (in realtà, insieme ai mezzi per acquistarle): al Sud riguarda solo 11 risparmiatori ogni 100. Per classi di età, sono l'investimento preferito dei 50enni (32,1 cento) e dei 60enni (28,6): si tratta di classi di età che, in pensione o prossime, puntano soprattutto alla tutela di ciò che hanno messo da parte in precedenza. È poi ovvia la relazione tra livelli di reddito e di possesso dello strumento. Solo l'11,7 per cento dei redditi minori possiede un'obbligazione, contro il 21,4 dei medio-bassi, il 22,3 dei medio-alti e il 39,1 per cento dei redditi maggiori. I proprietari di casa che hanno anche obbligazioni sono il 29 per cento, mentre solo l'11 per cento di chi affitta possiede questi titoli, a conferma che per la famiglia italiana l'affitto non è una scelta, ma una necessità.

L'acquisto è stato realizzato da risparmiatori che nel 51,2 per cento dei casi pensano così di «non correre il rischio di perdere il denaro» e nel 24,2 ritengono che le obbligazioni siano il «miglior investimento possibile». Questi giudizi sembrerebbero non accordarsi con la crescita della quota di chi giudica le obbligazioni rischiose. La chiave interpretativa è che «c'è rischio e rischio»: c'è rischio anche nel reddito fisso, ma si tratta di un rischio meno difficile da trattare di quello azionario, poiché il mercato offre strumenti (titoli a breve termine, a interessi indicizzati, a cedole indicizzate all'inflazione, eccetera) che permettono di scegliere una posizione sulla curva rischio-rendimento, sapendo che con un'appropriata diversificazione gli spostamenti risulteranno, con buona approssimazione, prevedibili.

La dichiarazione di soddisfazione per gli strumenti di investimento obbligazionari è la conseguenza di tutto ciò. Gli investitori in obbligazioni soddisfatti delle proprie scelte sono il 75,4 per cento del totale, e il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti è a vantaggio dei primi per ben 52,3 punti.

2.3. Il risparmio gestito è cresciuto poco, maturato molto

Un tempo non troppo lontano i risparmiatori amavano il «fai da te». Accadeva all'inizio della *liaison* tra il piccolo risparmiatore e la finanza. Parlare di finanza e di investimenti non era di moda, anzi, ci voleva pudore. Esisteva il segreto bancario e tra il risparmiatore e l'addetto allo sportello si instaurava un rapporto di complicità, volto a far salire le somme dei depositi a risparmio, delle cartelle obbligazionarie, dei titoli. I titoli venivano stampati e consegnati ai proprietari, che periodicamente visitavano le cassette di sicurezza per tagliare le cedole. Non si dovrebbe dire, ma la diffusione dei titoli al portatore dette anche una discreta sicurezza a coloro che non volevano lasciare traccia delle proprie operazioni, fossero piccoli o grandi evasori fiscali, o peggio. Poi la dematerializzazione degli strumenti finanziari cancellò in un solo colpo il «rito delle cedole» e avviò l'affare del «risparmio amministrato». Ancora oggi è preferito dai risparmiatori per la maggior parte dei propri conti titoli. Al risparmio gestito si arriverà solo al debutto degli anni Ottanta, e inizialmente l'idillio si suggellò per le ragioni sbagliate. I fondi avrebbero dovuto vendere e promettere professionalità e protezione dal rischio attraverso la diversificazione, ma gli italiani li comprarono come strumenti speculativi: una alternativa alla Borsa per tutti. Fu un errore che costò caro tanto agli investitori quanto all'industria, che patì corse alle sottoscrizioni e corse ai riscatti a seconda dell'altalena dei mercati. I gestori seri dovevano così vendere quando forse era il momento di comprare e viceversa. I risparmiatori sbagliavano quasi sempre l'uscita, per rientrare a corsi più alti.

Ci sono voluti oltre vent'anni, ma la vera anima del risparmio gestito è probabilmente emersa. Nel 2011, a dichiararsi possessore (figura 2.7) di un fondo è il 14,6 per cento del campione, contro il 18 per cento di possessori negli ultimi cinque anni, segno che il *dissaving* indotto dalla crisi ha colpito anche i titolari di questa *asset class*. Del resto, l'informazione concorda con le statistiche di Assogestioni, che sia nel 2007 sia nel 2008 ha riportato una raccolta netta in complesso negativa del risparmio gestito, pari rispettivamente a -29 e -142 miliardi di euro (figura 2.8).

Figura 2.7 – Possessori di forme collettive e individuali di risparmio gestito (esclusi gli Etf)

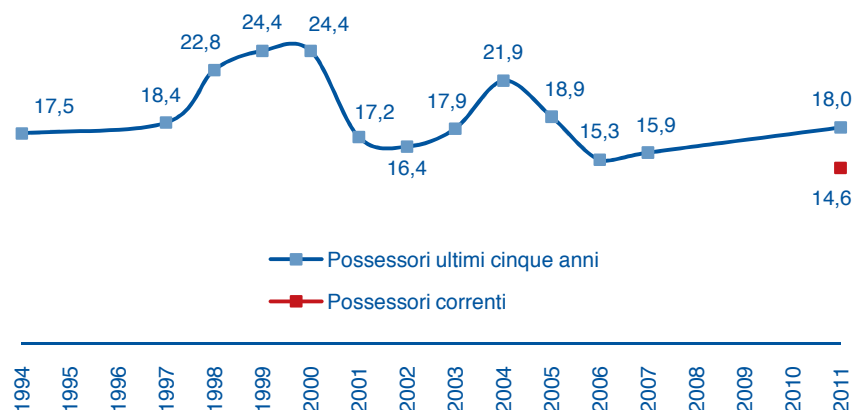
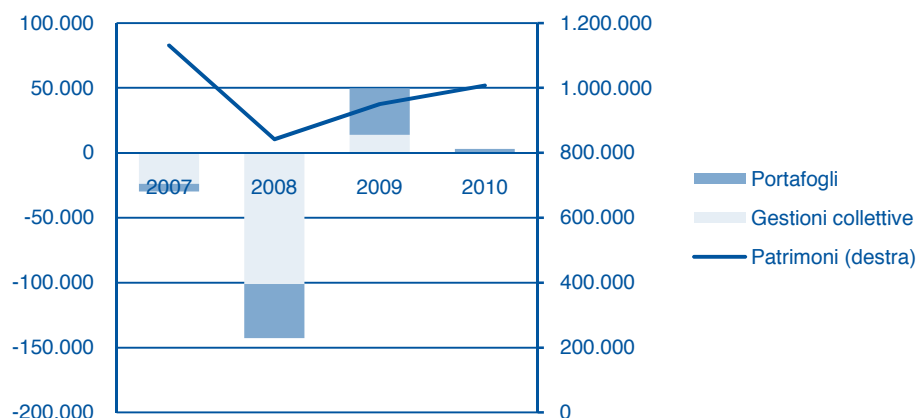


Figura 2.8 – Evoluzione della raccolta netta delle gestioni collettive e dei portafogli individuali. Patrimoni gestiti complessivamente (milioni di euro) sull'asse di destra



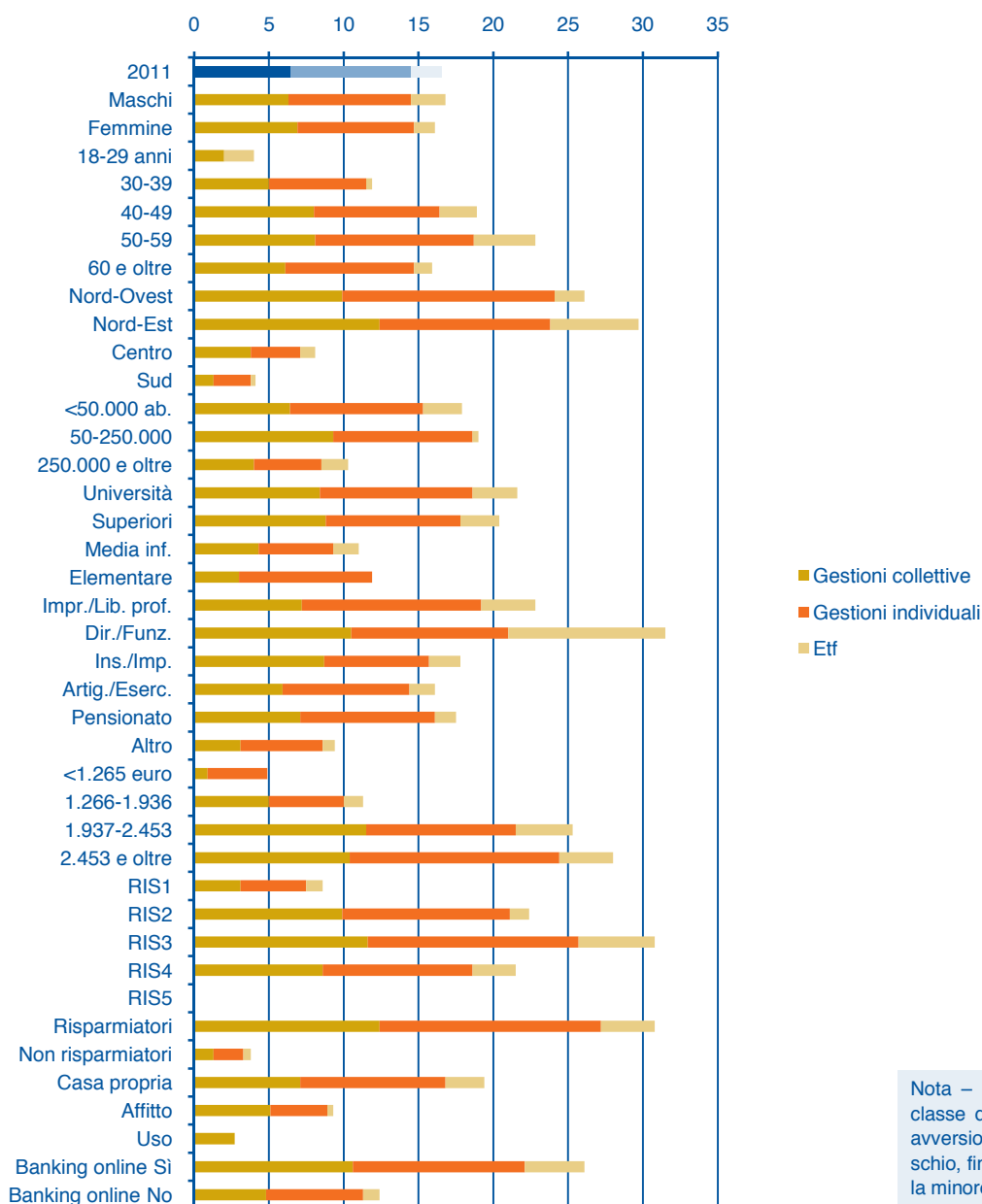
Fonte: nostra elaborazione su dati Assogestioni

Come mostra la figura 2.7, la quota di famiglie che investe in risparmio gestito è oggi più o meno agli stessi livelli del 1994. Lo stesso grafico fa vedere come la Internet *bubble* abbia provocato una corsa alla sottoscrizione e poi una corsa al riscatto alla fine della bolla. Tuttavia, come si vedrà, le ragioni per cui oggi si sottoscrivono i fondi non sono più quelle della ricerca di un extra-rendimento, il che rappresenta un progresso non indifferente dal lato della domanda.

La scomposizione degli strumenti di risparmio gestito posseduti conferma anch'essa i dati di Assogestioni (figura 2.9). Il 6,5 per cento dei possessori detiene strumenti collettivi, vale a dire

aderisce a fondi comuni o Sicav; l'8 per cento è entrato in una gestione individuale. Un 2 per cento aggiuntivo ha acquistato un Etf, un titolo che si compra direttamente sul mercato di Borsa, con poche formalità, e con il quale gestore e sottoscrittore stipulano una specie di patto per cui il gestore applica una commissione moderata in cambio di una gestione che adotta una strategia passiva prestabilita, consistente nella maggior parte dei casi nella replica di un indice azionario o obbligazionario e, recentemente, anche del prezzo di *commodities*.

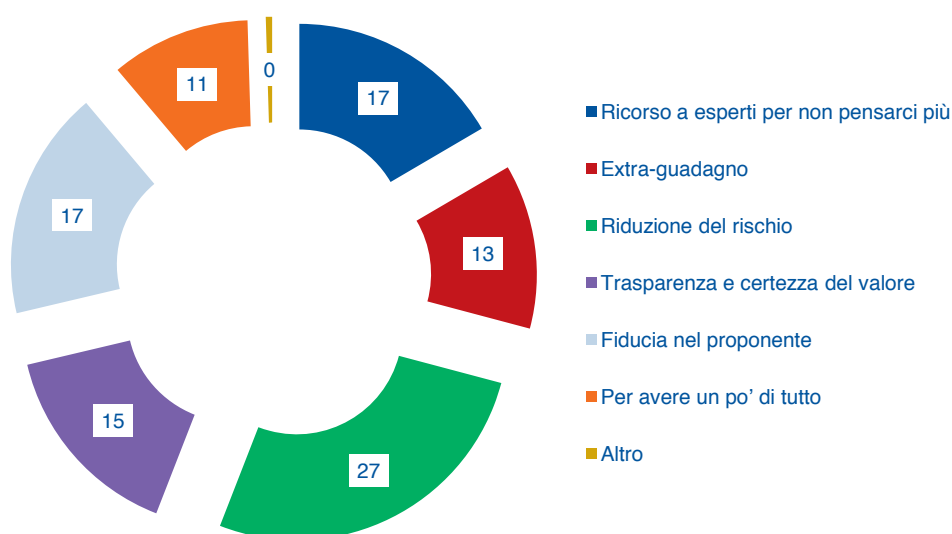
Figura 2.9 – Percentuali di possessori di strumenti di risparmio gestito



Perché si sottoscrivono i prodotti gestiti? La principale ragione d'acquisto indicata dai sottoscrittori è la mitigazione del rischio (27 per cento; figura 2.10). I risparmiatori hanno finalmente compreso che esporsi alla volatilità dei mercati finanziari senza lo scudo minimo della diversificazione non è un comportamento razionale, anche perché si può dimostrare che l'effetto di diversificazione di un portafoglio di norma non sacrifica il rendimento atteso. Un'altra

ragione è quella di affidare i risparmi a esperti e «non pensarci più». Del resto, l'economia preoccupa gli italiani, ma non li interessa più di tanto: il 43 per cento degli intervistati non dedica neppure un'ora alla settimana a informarsi sull'economia e gli investimenti e il 39,4 vi dedica appena un'ora alla settimana. Un tempo insufficiente per il «fai da te», quanto meno nel contesto attuale, e la delega a investitori di professione è una possibile risposta (17 per cento), anzi la seconda in ordine di importanza. Al terzo posto (15 per cento) il risparmio gestito appare attraente per via della trasparenza e semplicità con cui si può controllarne il valore. Rispetto a un portafoglio proprio, per la determinazione del cui valore occorre conoscere i prezzi delle singole attività finanziarie, la quota di un fondo comune permette di conoscere istantaneamente il valore corrente, e perciò liquidabile, dell'investimento.

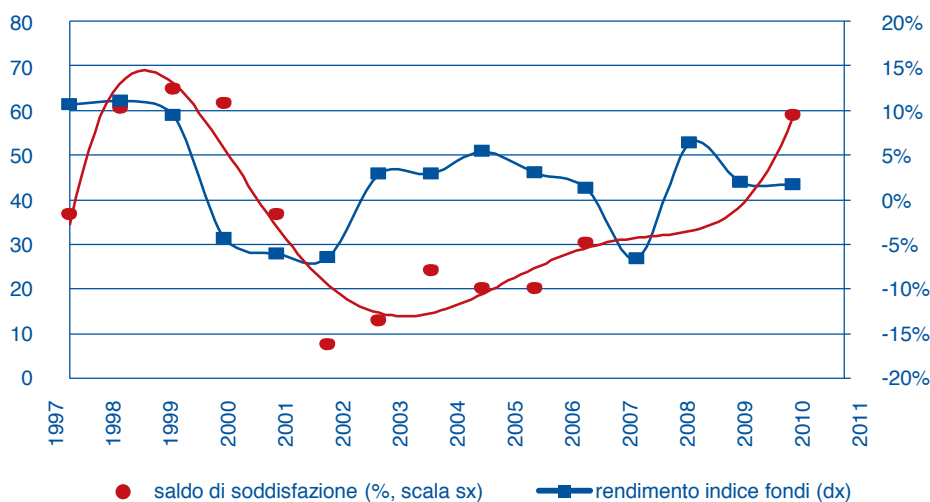
Figura 2.10 – Le ragioni della sottoscrizione degli strumenti di risparmio gestito
(valori percentuali sul complesso dei motivi espressi)



La diffusione del possesso di strumenti di risparmio gestito (cfr. ancora figura 2.9) varia con l'età e in particolare passa dal 4 per cento tra i più giovani (18-29enni) all'11,9 dei 30enni, al 18,9 dei 40enni, al 22,8 per cento dei 50enni. Hanno fondi pure gli ultrasessantenni (15,9), anche se la forma di investimento preferita da questa classe di età è quella delle obbligazioni (28,6 per cento). Per titolo di studio, i fondi sono sottoscritti specialmente da laureati (21,6 per cento) e diplomati (20,4). Il possesso dello strumento è ovviamente crescente al crescere del reddito e parte dal 4,9 per cento degli intervistati con i redditi inferiori per salire fino al 28 degli intervistati con i redditi più elevati. Per zona geografica, il maggior numero di possessori si trova nel Nord-Ovest (26,1 per cento) e nel Nord-Est (29,7). Il fatto, infine, che i proprietari di casa (19,4 per cento) detengano fondi in proporzione maggiore degli affittuari (9,3) evidenzia ancora come in realtà ricchezza reale e finanziaria siano concentrate e come affittare la casa sia per le famiglie italiane considerata una soluzione di ripiego rispetto all'acquistarla.

Nonostante i riscatti netti del 2008, probabilmente effetto della crisi, il giudizio dei possessori sullo strumento sorprende favorevolmente, poiché il saldo fra la percentuale di soddisfatti e quella di insoddisfatti dell'investimento in fondi e gestioni è ampiamente positivo, pari a +58,9, e dunque addirittura leggermente più elevato del saldo relativo allo strumento preferito in assoluto, ossia alle obbligazioni (+52,3). Rassicura, rispetto a una accresciuta consa-

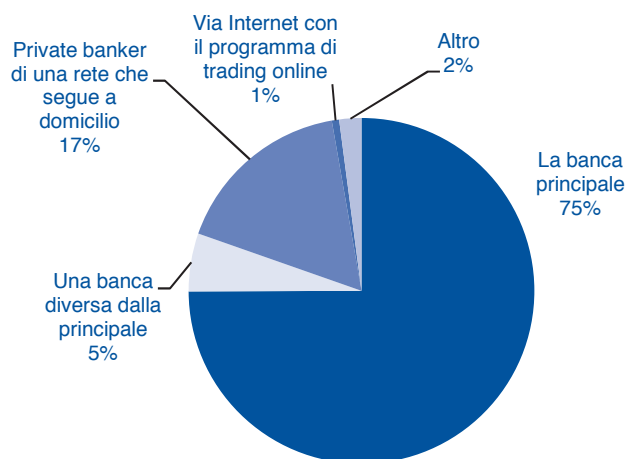
Figura 2.11 – Percentuale di soddisfatti al netto degli insoddisfatti degli investimenti nel risparmio gestito (scala sinistra). Confronto con la performance annuale dell'indice generale dei fondi Fideuram (scala destra)



Fonte: nostra elaborazione su dati Centro Einaudi-Doxa e Banca Fideuram

pevolezza dei risparmiatori, il fatto che negli ultimi anni la soddisfazione non paia legata ai rendimenti dei fondi (figura 2.11), al contrario di ciò che accadeva all'inizio dello scorso decennio, quando l'andamento della soddisfazione si sovrapponeva, con un ritardo di un anno, a quello delle performance, così inducendo un uso errato dello strumento finanziario, che dovrebbe essere sottoscritto non per «cavalcare il mercato», bensì per assicurarsi una crescita del capitale non accidentata.

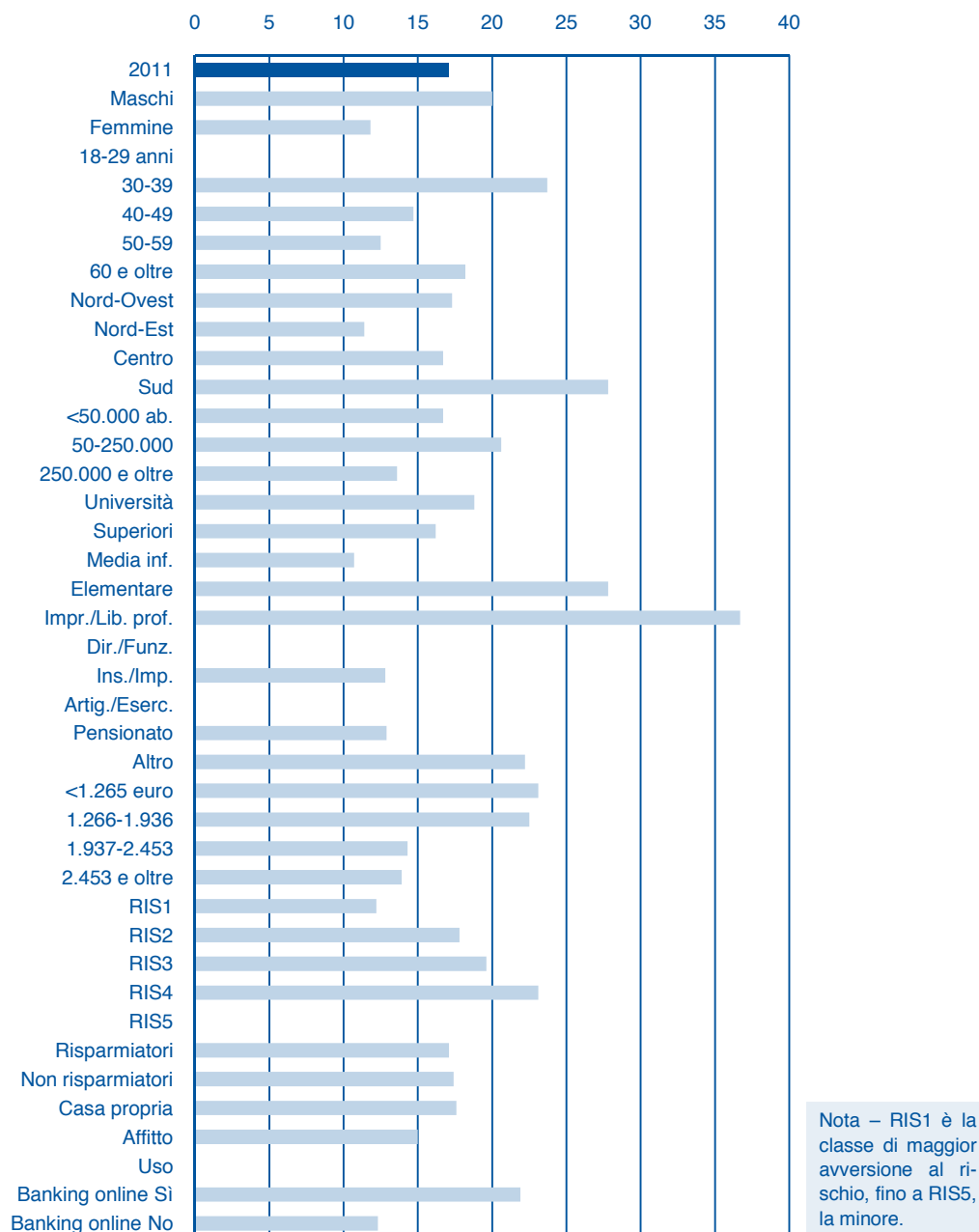
Figura 2.12 – Canali utilizzati per la sottoscrizione di strumenti di risparmio gestito



I canali di sottoscrizione del risparmio gestito restano quelli tradizionali (figura 2.12). Il 75 per cento del campione è arrivato al risparmio gestito attraverso la propria banca, il 17 attraverso le reti di promotori e *private bankers*. Internet peserebbe per circa l'1 per cento delle sottoscrizioni, il che conferma come i fondi siano strumenti concettualmente semplici (si tratta di investire collettivamente in un solo portafoglio i risparmi di più persone), ma la varietà di proposte, strategie, meccanismi richiede assistenza e anche consigli specifici. I risparmiatori effettivamente evoluti che fanno da sé in questo campo sono pochi.

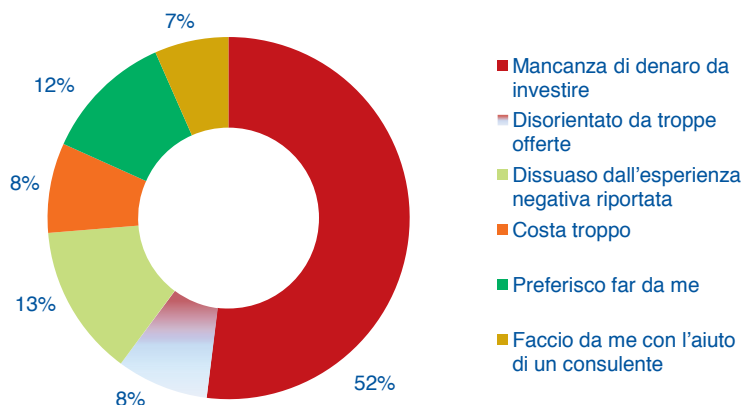
Infine, un cenno alla penetrazione dei promotori o *private bankers* (che hanno venduto il risparmio gestito al 17 per cento dei sottoscrittori). Essi hanno raggiunto, con percentuali di successo maggiori della media, gli imprenditori e liberi professionisti (36,7 per cento), i 30enni (23,7), i sottoscrittori che vivono al Sud (27,8 per cento) (figura 2.13).

Figura 2.13 – La penetrazione di promotori e *private bankers*.
Percentuale di sottoscrittori di strumenti di risparmio gestito attraverso questo canale



L'ultima nota sul risparmio gestito è dedicata alle ragioni addotte da coloro che non hanno sottoscritto nessuno di questi strumenti (figura 2.14). Il 52 per cento dei non sottoscrittori ha dichiarato di non avere mezzi per farlo, il 13 ricorda una esperienza negativa altrui (ma potrebbe anche trattarsi della propria), il 12 ritiene preferibile comporre il proprio portafoglio da solo, ovvero con l'aiuto di un consulente (7 per cento).

Figura 2.14 – Le ragioni della non sottoscrizione del risparmio gestito
(percentuali dei non sottoscrittori)

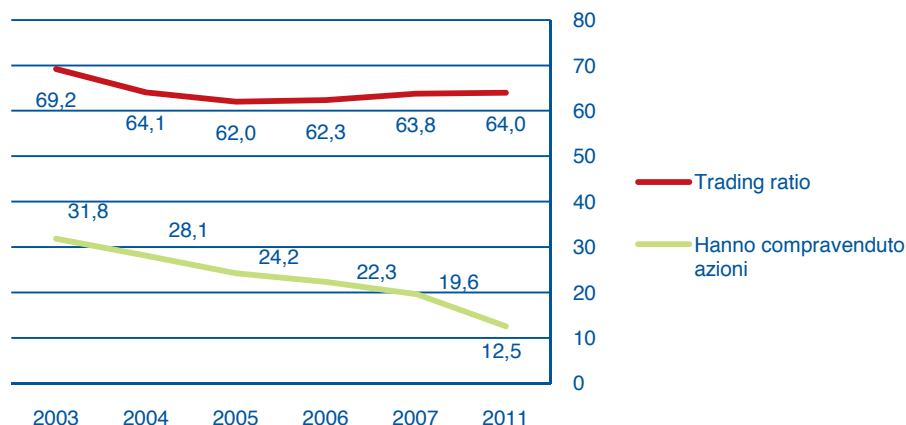


Il profilo delle risposte sul risparmio gestito mostra un risparmiatore più consapevole rispetto a dieci anni fa. Certamente cauto nelle scelte, probabilmente per le scottature che si è provocato, egli ha verso il risparmio gestito un atteggiamento disponibile anche se – è bene sottolinearlo – la delega non è in bianco. Si rammenti, in proposito, che secondo gli intervistati l'orizzonte appropriato per la valutazione della bontà o meno delle scelte finanziarie resta quello ricordato, ossia inferiore a tre anni. Ne siano consapevoli i gestori.

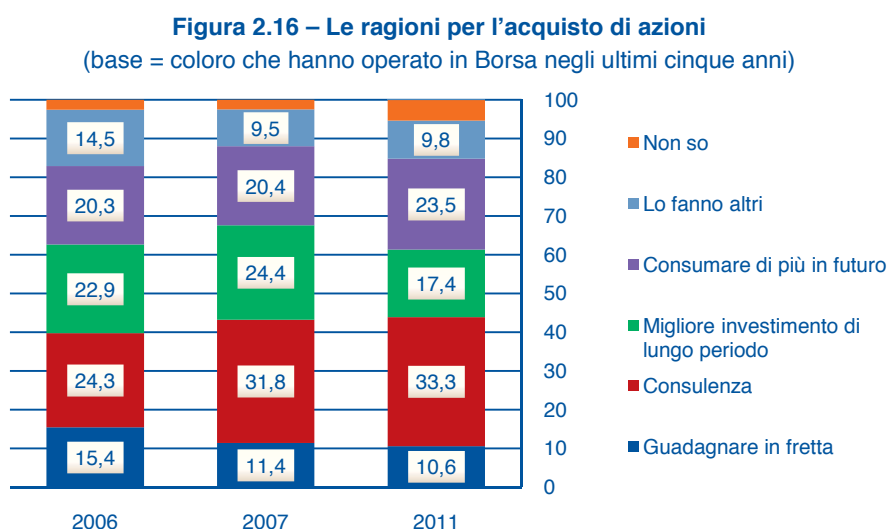
2.4. L'investimento in Borsa: «Prendi i soldi e scappa»

In materia di compravendite azionarie, l'indagine fa registrare nel 2011 un nuovo minimo storico. Nel 2003, la quota di intervistati che aveva operato in Borsa nei cinque anni precedenti era pari al 31,8 per cento del totale (poco meno di un terzo, dunque). Come mostra la figura 2.15, la medesima quota è scivolata di anno in anno fino al 12,5 per cento del 2011 (1 su 8), con una contrazione di quasi due terzi rispetto al 2003. Dalla figura si osserva pure la quasi stabilità del *trading ratio*, ossia di coloro che nello stesso anno hanno sia comprato che venduto. Si tratta del 64 per cento del totale degli operatori: per complemento a 100, i «cassettisti», tutti rigorosamente *long only*, sono ormai solo il 36 per cento.

Figura 2.15 – L'eclissi dell'investimento azionario
(percentuali degli intervistati)



Le motivazioni degli acquisti (figura 2.16) mettono al primo posto il consiglio di altri (33,3 per cento), un'ulteriore conferma di come i comportamenti imitativi siano importanti nel mercato di Borsa, e spesso siano stati responsabili di fenomeni di volatilità storica. Al secondo posto c'è la volontà di aumentare i consumi futuri (23,5 per cento), il che si coniuga con l'aspettativa che l'esposizione al rischio azionario possa nel lungo termine essere compensata da extra-rendimenti (17,4 per cento). La quarta ragione è «guadagnare in fretta», in calo però dal 15,4 del 2006 all'attuale 10,6 per cento.



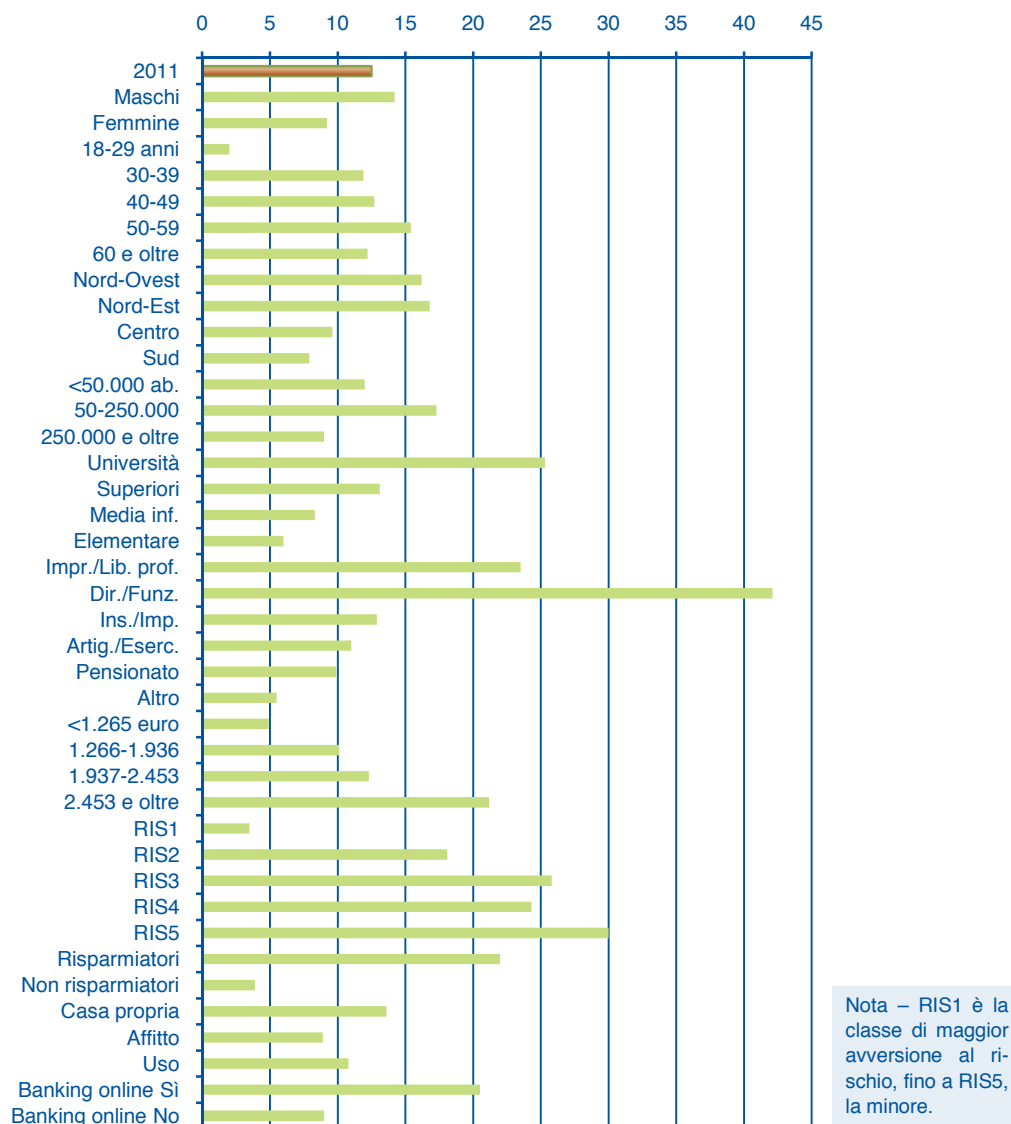
Certo, resistere al mercato azionario non dev'essere stato facile. Prima del 1997, anno della prima vera crisi, quella collegata al debito estero delle economie emergenti, le Borse dei paesi sviluppati erano cresciute ininterrottamente dal dopoguerra. I periodi di ritracciamento si consumavano in pochi mesi e quasi sempre le annate si chiudevano in positivo, qualche volta con rendimenti a due cifre. Ma negli ultimi venticinque anni si sono verificati almeno quattro crash: il lunedì nero del 19 ottobre 1987, primo esempio nel quale il *trading* computerizzato con la leva dei derivati e i programmi di arbitraggio innescò un effetto domino che in una sola seduta distrusse il 23 per cento della capitalizzazione borsistica di New York; quindi la crisi asiatica del 1997, lo scoppio della Internet *bubble* nel 2000 e il crac Lehman nel 2008. Si è trattato di eventi sistemici, che hanno messo a dura prova la resistenza di tutti coloro che avevano posizioni lunghe sui mercati azionari. A guardare il grafico dell'indice italiano Comit, chi avesse investito in Borsa prima del crac Lehman è ancora distante dal rivedere i suoi soldi (figura 2.17).



Fonte: nostra elaborazione su dati Bull&Bear srl

Chi è sopravvissuto, allora, a queste esperienze? (figura 2.18). Si tratta di investitori che vivono per la gran parte nel Nord Italia (16,2 per cento nel Nord-Ovest e 16,8 nel Nord-Est), sono in prevalenza laureati (25,3), soprattutto dirigenti (42,1) e 50enni (15,4). Diversamente da quanto accade in altri paesi, la Borsa non appassiona in Italia gli investitori giovani, probabilmente perché per accostarvisi occorrono discreti mezzi: in ogni caso, vi opera solo l'11,9 per cento dei 30enni e il 2 per cento dei 20enni.

Figura 2.18 – Percentuali di intervistati che hanno compravenduto azioni negli ultimi cinque anni

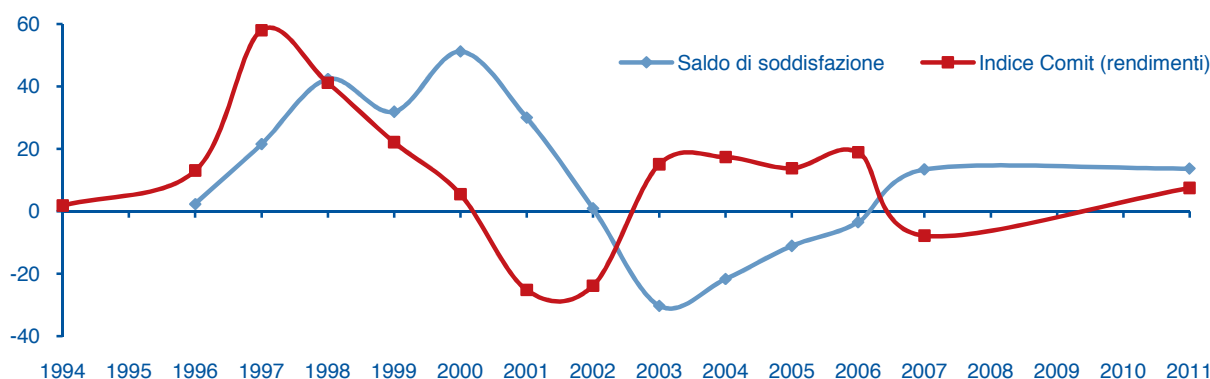


All'interno del campione, la variabile più nettamente correlata all'acquisto di azioni è la personale avversione al rischio (da RIS1, la maggiore avversione al rischio, a RIS5, la minore avversione al rischio stesso). Come si vede sempre nella figura 2.18, la diffusione dell'investimento azionario nelle cinque classi di avversione al rischio parte da appena il 3,5 per cento nella classe RIS1, sale al 25,8 nella classe intermedia RIS3, e nel segmento dei meno avversi al rischio, ossia RIS5, raggiunge il massimo del 30 per cento. Ciò significa che le azioni non solo sono percepite come strumenti rischiosi ma sono coerentemente sottoscritte da investitori che il rischio lo possono sopportare sia finanziariamente sia come personale

attitudine psicologica. Anche questo è un dato confortante, considerato che intorno alla fine degli anni Novanta si era osservato come diversi sottoscrittori di azioni fossero in realtà individui che stavano abbandonando l'investimento obbligazionario a causa della riduzione dei suoi rendimenti, senza peraltro avere acquisito piena consapevolezza della diversa combinazione rischio/rendimento che la scelta di investire in Borsa comunque implica.

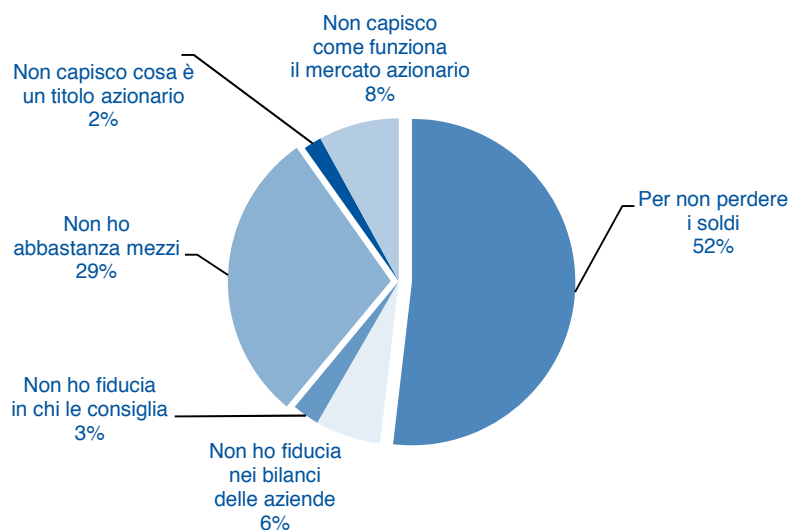
A essere soddisfatto dell'investimento in azioni è il 56,8 per cento del campione (figura 2.19), quota dalla quale occorre sottrarre il 43,2 per cento di insoddisfatti. Come risultato, il saldo netto di soddisfazione risulta positivo (+13,7), ma resta molto inferiore al livello di circa 50 toccato nel 2000, prima che la Borsa iniziasse a scendere, ed è minore, per esempio, del saldo di soddisfazione degli investitori nel risparmio gestito (58,9 per cento).

Figura 2.19 – Soddisfazione per l'investimento in azioni e performance percentuale annuale dell'indice Comit
(soddisfazione misurata dal saldo tra le percentuali di soddisfatti e insoddisfatti)



Quanto alla presenza nel patrimonio degli investitori, chi compra azioni lo fa per diversificare, non come unico investimento, giacché la percentuale di patrimonio allocato alle azioni è del 14,3 per cento, in arretramento rispetto al 17 del 2006. Per converso, coloro che non ne possiedono motivano la scelta (figura 2.20) essenzialmente con la priorità di non mettere i pro-

Figura 2.20 – Ragioni per non investire in Borsa
(percentuali sul totale di coloro che non hanno posseduto azioni negli ultimi cinque anni)

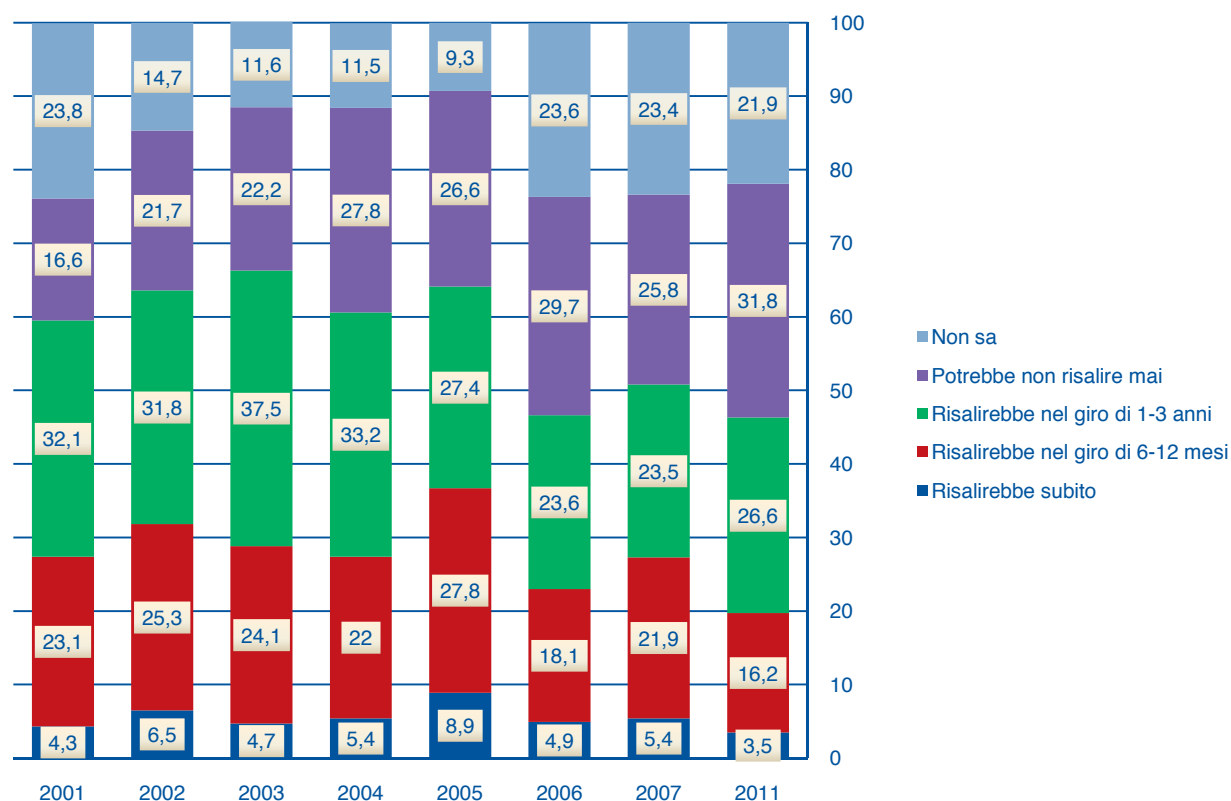


pri risparmi a rischio di perdita (52 per cento) o con la dichiarazione di non avere i mezzi per questo tipo di investimento (29 per cento). Al terzo posto tra le risposte dei non possessori di azioni vi è la dichiarazione di non riuscire a comprendere i meccanismi del mercato (8 per cento) e dunque di volerne stare fuori.

Due cose sono certe: la quota di risparmiatori superiore al 30 per cento che aveva cercato la strada della Borsa negli anni Novanta, accogliendo l'invito delle privatizzazioni o le promesse delle nuove tecnologie, si è progressivamente ridotta a una pattuglia del 12,5 per cento del campione: 1 risparmiatore ogni 8. In secondo luogo, il *mood*, inteso come il sentimento generale verso questa forma di investimento, è completamente cambiato. Alla possibilità di diventare ricchi in fretta non crede più nessuno, mentre si è diffusa anche fra gli investitori convinti delle azioni l'apprensione per la volatilità elevata e per i rischi di crisi sistemica insiti nei mercati di Borsa, ossia per quelle situazioni che tecnicamente sono figlie delle *fat tails*: i «cigni neri». La pattuglia residuale di investitori in Borsa non ama il posizionamento *long only*, sottostante alla strategia di scegliere titoli di società solide e attenderne la crescita. In due terzi dei casi, l'investitore in azioni odierno è un *trader*: compra per vendere in utile prima che qualche evento imprevisto sottostante all'intero mercato metta a rischio la sua strategia sul singolo titolo.

Figura 2.21 – Elasticità attesa del mercato azionario a un crollo.

Risposte alla domanda «In quanto tempo risalirebbe, se scendesse in una sola settimana del 30 per cento?»



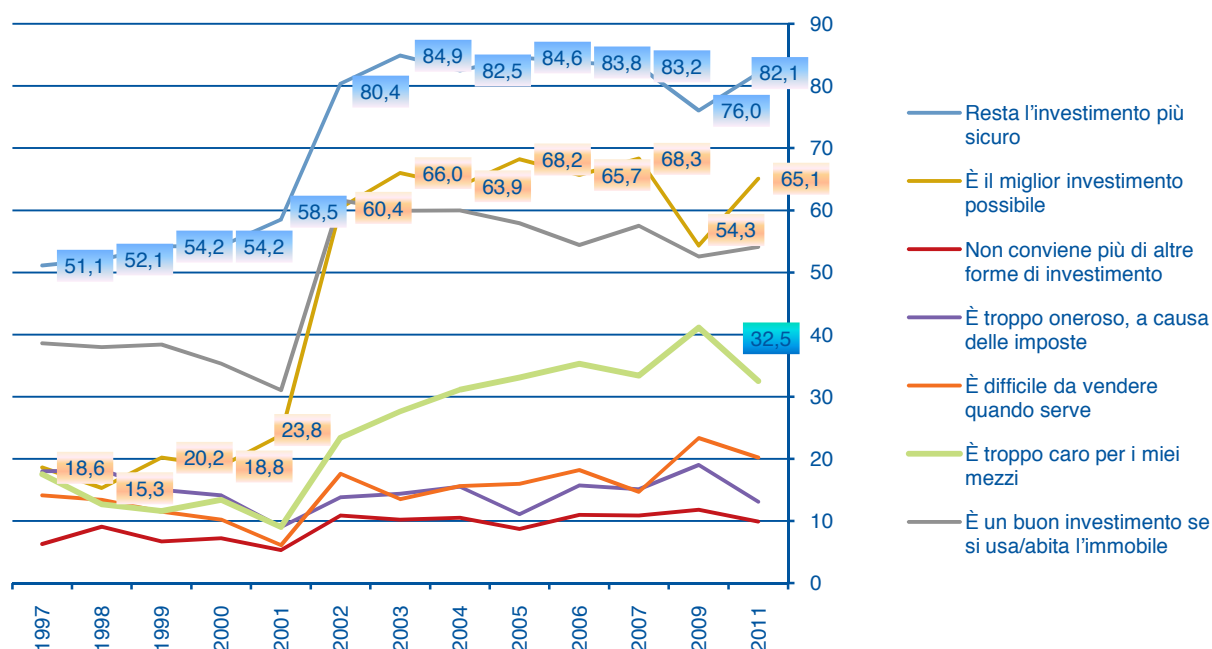
A dimostrarlo, del resto, bastano le risposte degli intervistati alla domanda rappresentata nella figura 2.21. Richiesti di formulare le proprie aspettative nel caso di un crollo della Borsa del 30 per cento in una sola settimana, dieci anni fa, ossia nel 2001, il 23,1 per cento aveva risposto che il mercato si sarebbe ripreso in 6-12 mesi: la stessa quota è crollata quest'an-

no al 16,2 per cento. Per contro, dieci anni fa appena il 16,6 aveva dichiarato che la Borsa avrebbe anche «mai potuto riprendersi», mentre nel 2011 questa possibilità è citata da ben il 31,8 per cento del campione e ne è la risposta modale, ossia quella indicata dal maggior numero di rispondenti. «*Take the money and run*», appunto (Woody Allen, 1971).

2.5. Casa... dolce casa

Vi sono molte idee e poche certezze sull'origine della completa fiducia degli italiani nell'investimento immobiliare. Le case non sono liquide, il loro mercato è soggetto a cicli dei prezzi e delle compravendite come è soggetto a cicli il mercato finanziario; comportano investimenti in manutenzione anno dopo anno e sono soggette a obsolescenza; per trarne un reddito periodico occorre metterle in affitto, il che determina immediatamente un calo del valore. Sono soggette a un'imposta patrimoniale (eccetto la prima casa) e a un'imposta sul reddito, anche se le si abita, maggiore della ritenuta del 12,5 per cento sui redditi finanziari. I costi di transazione sono importanti e quelli monetari per l'acquisto sono intorno al 4 per cento del valore (2 per cento per la vendita). Astrattamente, bisognerebbe abitare in case ma non bisognerebbe investire in case. Invece (figura 2.22) l'82,1 per cento del campione dichiara con certezza che questo resta l'investimento più sicuro e per il 65,1 è addirittura il miglior investimento possibile. L'unica vera obiezione riguarda non la bontà (ossia il rendimento), ma la liquidità, che però è percepita come un problema reale dal 20 per cento appena del campione.

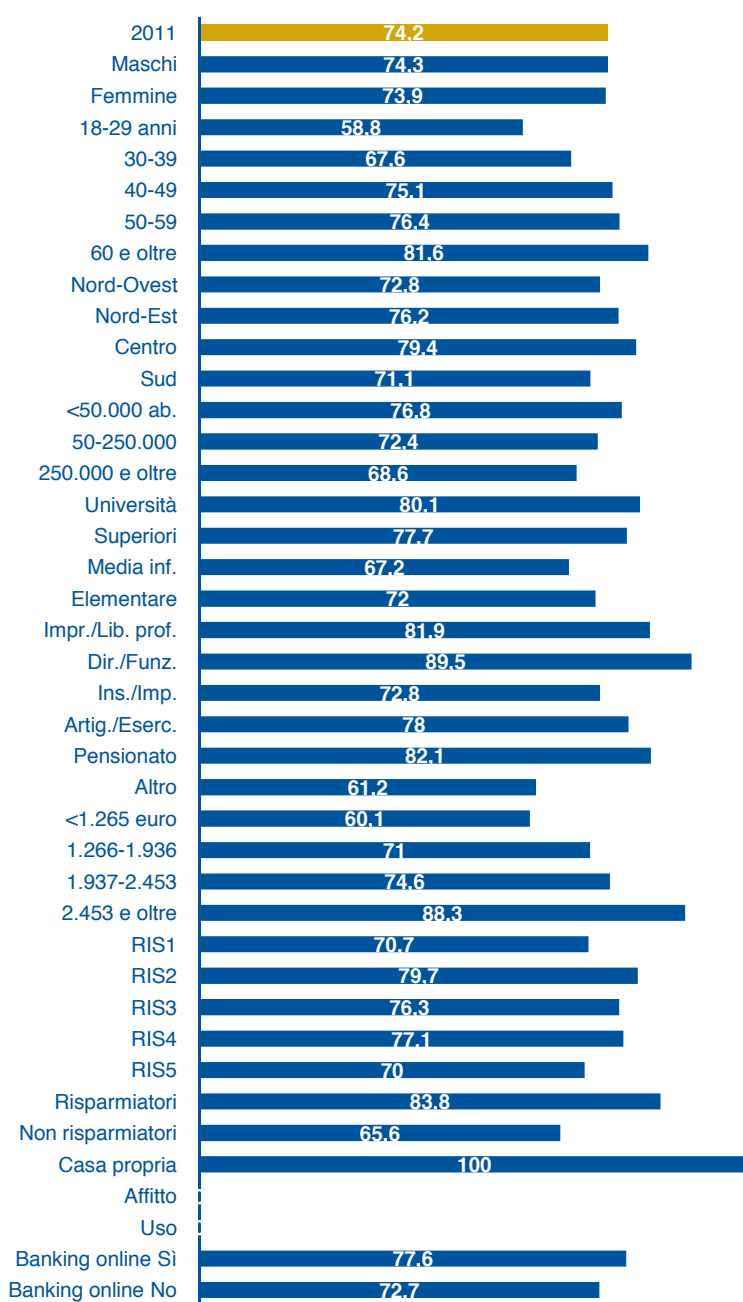
Figura 2.22 – Giudizi espressi dagli intervistati sull'investimento nella casa
(valori percentuali)



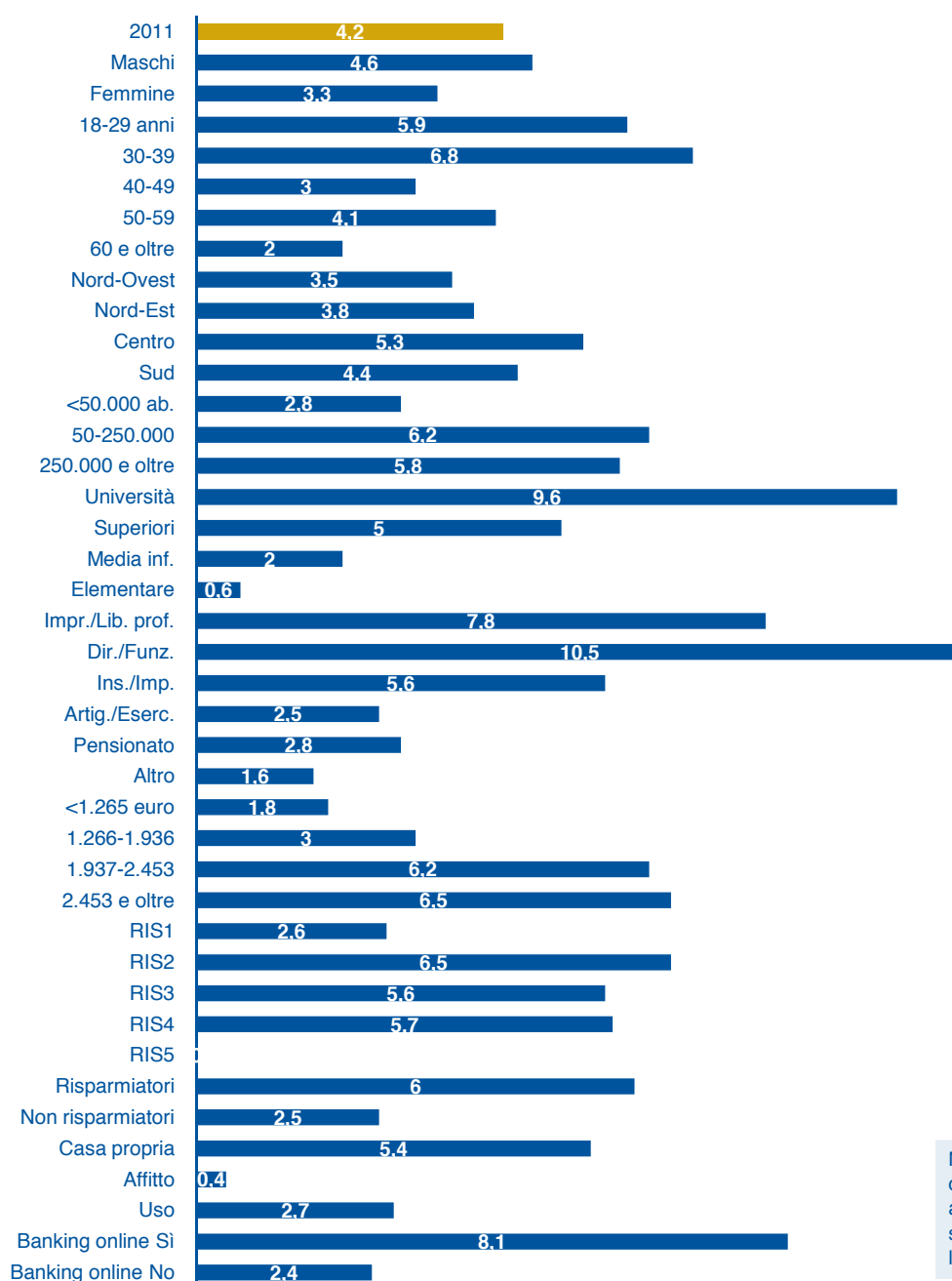
Una possibile spiegazione è di origine storico-culturale. La storia del risparmio delle famiglie italiane è recente. Quando esse hanno cominciato a disporre di risorse finanziarie eccedenti le normali necessità di consumo (ossia all'incirca mezzo secolo fa), i mercati finanziari erano nazionali, chiusi, poco conosciuti e sottosviluppati: le case sono diventate il vero salvadanaio

delle famiglie nel boom economico. Ad attrarre gli italiani verso le case sono stati in particolare due fenomeni che si muovevano «sottotraccia». Si consideri, infatti, il valore della casa come scomponibile in due parti: il valore attuale della rendita fondiaria e il costo di costruzione (o di ricostruzione). Il primo valore, ossia la rendita fondiaria, è connesso alla scarsità dei terreni urbanizzabili (che sono in quantità fisica fissa e si riducono a mano a mano che si costruiscono infrastrutture) a fronte di una popolazione che cresce. Fintanto che c'è crescita demografica, la rendita fondiaria sale. Il secondo componente del valore, ossia il costo di costruzione, segue l'inflazione. I prezzi delle case in Italia, paese che è stato in crescita demografica fino a pochi anni fa e dove per un paio di decenni l'inflazione è stata a due cifre, non solo hanno difeso l'investimento iniziale dall'inflazione, ma hanno prodotto un rendimento reale positivo. Quindi, a ben vedere, l'affezione verso le case si dimostra *ex post* un

Figura 2.23 – Percentuale di intervistati che abitano in casa di proprietà



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

Figura 2.24 – Percentuale di acquirenti di casa negli ultimi dodici mesi

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

comportamento razionale, anche se per quanto riguarda il futuro è lecito nutrire qualche dubbio sulla validità dell'affermazione. Dei due fenomeni che «sottotraccia» hanno generato la rivalutazione costante dei patrimoni immobiliari degli italiani, infatti, almeno uno si è inceppato, ossia il meccanismo della crescita demografica.

Detto... fatto! Il *sentiment* molto positivo sulla casa viene ancora oggi tradotto in azioni concrete da parte dei risparmiatori, sicché il 74,2 per cento del campione abita in una casa di proprietà (figura 2.23), ben il 4,2 per cento ha comprato una casa negli ultimi dodici mesi (figura 2.24) e il 21,6 ha in corso un mutuo sottoscritto in banca (lo 0,7 per cento aggiuntivo alla Posta) per finanziare un acquisto immobiliare (figura 2.25).

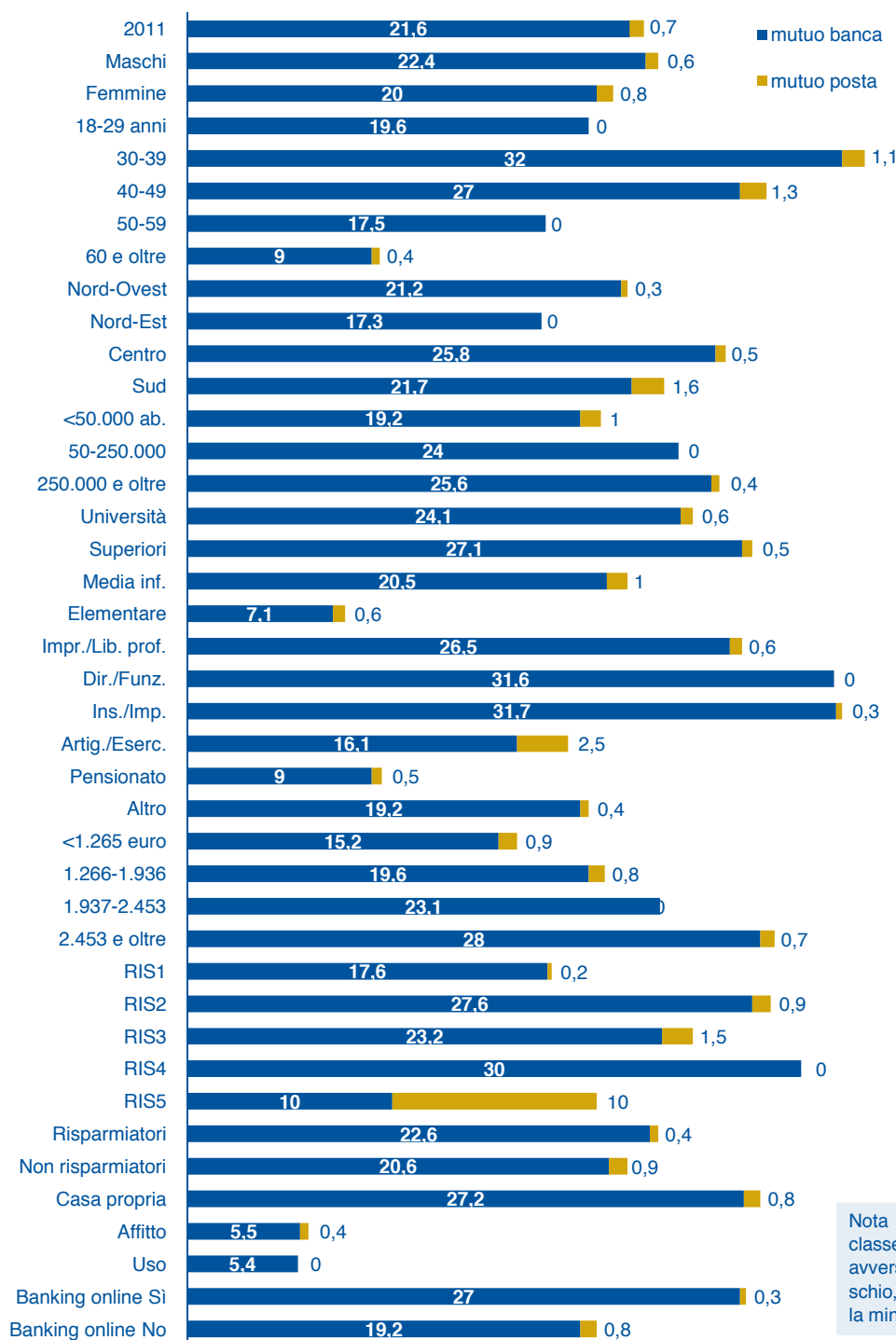
Chi sono i proprietari di case? (figura 2.23). Se ne trovano a tutte le età: si pensi che il 58,8 per cento dei 18-29enni è già proprietario dell'abitazione in cui vive, indizio dei trasferimenti intergenerazionali che tendono ad anticipare l'eredità ai figli. Con l'età la quota di proprietari cresce ancora, fino a toccare il massimo (81,6 per cento) fra gli ultrasessantenni. Mentre, come si è visto, il risparmio non è ugualmente diffuso ed è maggiore nel Centro-Nord che al Sud, la proprietà della casa unisce, perché in nessuna area del paese è inferiore al 70 per cento e al Sud è pari al 71,1. L'unico fattore realmente discriminante rispetto all'accesso alla prima casa è il reddito. Il 39,9 per cento di coloro che dichiarano di avere un reddito nella classe inferiore del campione (ossia minore di 1.265 euro mensili) non ha ancora la propria casa e con tale reddito, al netto di un'eredità o di un trasferimento intergenerazionale, è difficile che possa acquistarne una.

Nel corso dei dodici mesi precedenti l'indagine il 4,2 per cento del campione ha acquistato un immobile (figura 2.24). Si tratta di una percentuale maggiore di quella che registra la crescita della quota di proprietari, sia perché esiste il mercato delle seconde case, sia perché esiste il *turnover* delle prime case durante il ciclo di vita delle persone, per ragioni professionali, famigliari o di semplice miglioramento economico.

L'acquisto negli ultimi dodici mesi evidenzia un particolare attivismo, ossia una percentuale di acquisti maggiore della media, in alcuni gruppi del campione: ha acquistato una casa il 5,9 per cento dei 18-29enni, che sono diventati autonomi dalla famiglia di origine insieme al 6,8 per cento dei 30enni. Verso i 50 anni la percentuale di acquirenti (4,1) si allinea con la media. Sono state comprate più case nel Centro-Italia (5,3 per cento) che nel Nord. In particolare nel Nord-Ovest i nuovi acquisti sono stati appena del 3,5 per cento. Si tratta di una situazione strettamente collegata alla distribuzione regionale della crisi economica, che ha penalizzato le regioni a maggior concentrazione di industria manifatturiera esportatrice, mentre ha avuto impatti più blandi nelle regioni a vocazione turistica o direzionale.

Chi ha acquistato casa nel 2010-11 è spesso laureato (9,6 per cento), e in termini professionali è un imprenditore o libero professionista (7,8), un dirigente o alto funzionario (10,5), un insegnante o impiegato (5,6 per cento). La categoria professionale che ha disertato il mercato immobiliare nel 2010-11 è quella degli esercenti o artigiani (2,5 per cento), probabilmente perché alle prese con l'indebolimento dei fatturati e il controllo dei costi delle proprie aziende. Per reddito, gli acquisti si sono distribuiti abbastanza uniformemente sulle due classi superiori, con percentuali dal 6,2 al 6,5. La classe reddituale che fatica ad accedere alla casa è, come abbiamo detto, la prima (<1.265 euro mensili): 1,8 per cento appena di acquirenti tra costoro.

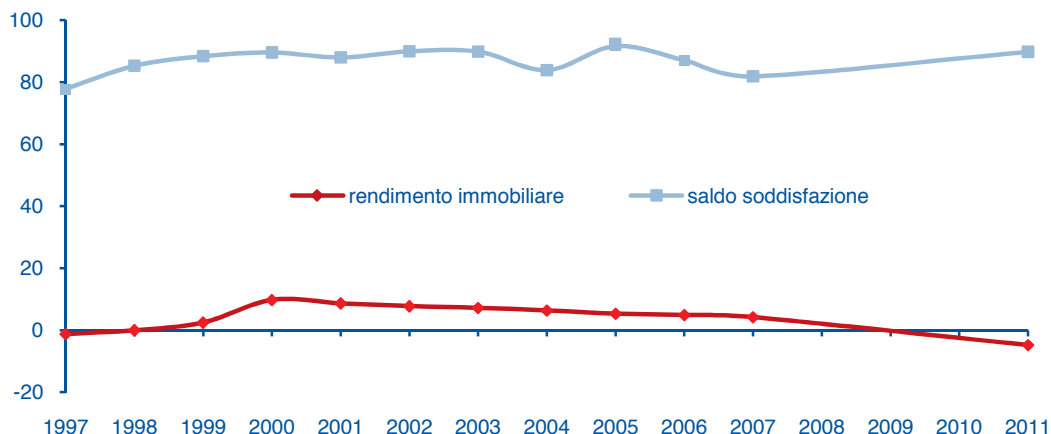
La pressione dei mutui riguarda il 22,3 per cento del campione, ossia approssimativamente 1 proprietario su 3 (figura 2.25). Tale pressione è ovviamente maggiore tra gli acquirenti più «freschi», infatti raggiunge il 33,1 per cento fra i 30enni (1 proprietario su 2), il 31,7 per cento degli impiegati e insegnanti. Con l'età la pressione dei mutui scende (a 60 anni residua il 9,4 per cento che ha ancora in corso un mutuo). In termini regionali, la pressione dei mutui è maggiore nel Centro d'Italia (26,3 per cento) e più bassa nel Nord-Est (17,3 per cento), anche per la differente struttura dei redditi, che premia i redditi stabili da lavoro dipendente nel Centro e contiene, per contro, maggiori quote di margini gestionali, per loro natura ciclici e volatili, proprio nel Nord-Est italiano.

Figura 2.25 – Percentuale di intervistati titolari di un mutuo bancario o sottoscritto alla Posta

La soddisfazione per l'investimento, misurata attraverso il consueto saldo tra la percentuale di soddisfatti e quella di insoddisfatti dell'investimento immobiliare, è molto alta e raggiunge per le case il massimo (89,8 per cento) fra le diverse forme di investimento. Come mostra la figura 2.26, negli anni la soddisfazione non è mai scesa sotto il livello di 80.

L'informazione più rilevante che si trae dalla figura è però un'altra. Se si confronta il saldo tra soddisfatti e insoddisfatti con un indice di rendimento grezzo degli immobili, che tiene conto

Figura 2.26 – Saldo tra le percentuali di proprietari soddisfatti e insoddisfatti di avere investito in una casa. Confronto con il rendimento annuale dell'investimento immobiliare



soltanto della dinamica dei prezzi di mercato, si osserva che la fiducia nelle case non è scalfita neppure dal passaggio in territorio negativo delle variazioni dei prezzi, avvenuto negli ultimi due anni. Come si è visto, il risparmiatore italiano ne ha viste tante che non ha più voglia di affidare al mercato i suoi investimenti per tempi lunghi. Questo schiacciamento degli orizzonti, però, vale per la finanza, non per le case. La casa resta l'unico investimento tra quelli possibili per il quale gli intervistati siano disponibili ad attendere prima di riscuoterne i frutti: l'unico vero investimento di lungo periodo, quello che è deputato a contenere il lascito ereditario intergenerazionale; quello che, forse impropriamente, ha costituito finora la principale riserva cui attingere, se la pensione in futuro non dovesse bastare.

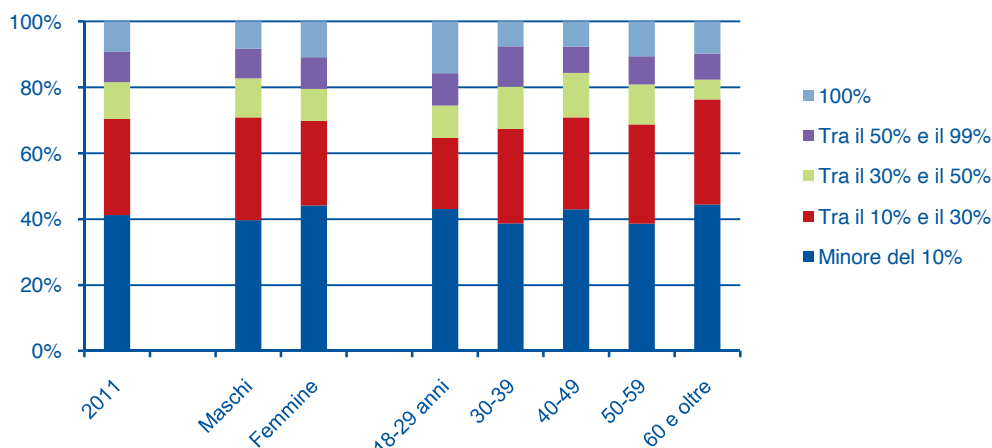
2.6. Il rapporto con le banche

Negli anni, si è costantemente osservato un atteggiamento di fiducia e approvazione dei risparmiatori verso le banche, anche quando veniva giudicato alto il costo di qualche servizio. Nel momento di crisi delle istituzioni, circa dieci anni fa, la banca continuava a essere considerata un punto di riferimento fondamentale delle famiglie.

La parte maggioritaria del campione mantiene un rapporto di fedeltà con la propria banca di sempre. Per le comuni operazioni di conto corrente l'82 per cento degli intervistati si serve di una sola banca e solo un 10,1 si avvale di più di un istituto. Il 7,9 per cento ha, invece, un conto alla Posta; quest'ultima è più popolare tra le persone anziane (il 14,7 per cento degli ultrasessantenni utilizza il conto corrente postale per le normali operazioni) e al Sud (14,2 per cento con conto alla Posta). Il tasso di fedeltà è più basso tra gli imprenditori e liberi professionisti, i dirigenti e funzionari, che si servono con frequenza superiore alla media di più di un istituto per le normali operazioni di conto corrente. Tra gli utilizzatori di servizi di *remote banking*, la percentuale di persone che operano con più banche risulta essere tripla rispetto al resto del campione. I dati sembrano quindi indicare che i consumatori più evoluti sono anche i più difficili da fidelizzare. Guardando al trend storico, si rileva che, nel 2007, la quota di coloro che utilizzavano una sola banca per le operazioni di conto corrente era pari all'87,2 per cento del campione; nel 2009 raggiungeva il 90,6.

La propensione a detenere liquidità è significativa. Il 58,8 per cento degli intervistati (più di 1 su 2) lascia in forma liquida sul conto corrente oltre il 10 per cento della propria ricchezza finanziaria; per poco meno di un terzo del campione (29,5) tale quota supera il 30 per cento (figura 2.27). È interessante notare, osservando lo spaccato per età, che la percentuale di coloro che lasciano sul conto la totalità del proprio patrimonio è più elevata tra i giovani (15,7 per la fascia tra i 18 e i 29 anni), scende per i 30enni e i 40enni (7,6 in entrambi i casi), salvo poi risalire alla soglia dei 50 anni (10,6) e mantenersi su questo livello (9,8 per cento) per gli ultrasessantenni. I giovani investono poco perché hanno poche risorse e scarse informazioni (cfr. il capitolo 3) e quindi tengono molte risorse in forma liquida; nella mezza età la ricchezza finanziaria media aumenta e il risparmiatore è incentivato a trovare un'allocazione più efficiente. Con la terza età, forse per scarsa dimestichezza con gli strumenti finanziari, si torna a lasciare più spesso tutti i propri averi sul conto corrente, sia per gli imprevisti sia per il timore di non poterne disporre se e quando necessario.

Figura 2.27 – Intervistati per quota della ricchezza finanziaria depositata sul conto corrente



Il 75,3 per cento degli intervistati afferma che la liquidità sul conto serve per sostenere i normali pagamenti. Alcuni (6,8) ritengono che il conto corrente sia un posto sicuro dove lasciare i propri soldi; secondo altri (6,7) appare utile disporre di liquidità per far fronte a eventuali imprevisti. Infine, un 4,8 per cento attende il momento migliore per investire le proprie risorse finanziarie, un 2,1 prevede spese importanti nel prossimo futuro, l'1,6 ritiene buoni gli interessi garantiti dal proprio conto corrente, mentre il rimanente 2,6 per cento non saprebbe dove dirottare i propri risparmi.

L'esigenza di detenere liquidità per far fronte a eventuali pagamenti diventa meno rilevante con il passare degli anni, mentre acquistano peso la voglia di tranquillità (il conto viene visto come uno strumento sicuro) e la paura degli imprevisti. I dirigenti e funzionari detengono meno liquidità rispetto alla media nazionale; un livello di reddito medio-alto accompagnato da una relativa sicurezza dei flussi di entrata rende meno impellente la necessità di avere risorse disponibili per fronteggiare possibili imprevisti. Infine, e com'era prevedibile, coloro che si sono dichiarati comunque propensi a effettuare investimenti detengono una quota di liquidità rispetto al reddito significativamente più bassa rispetto al resto del campione.

Tre quarti degli intervistati utilizza il conto corrente per l'accredito dello stipendio o della pensione, 2 su 3 per l'addebito delle utenze. Un quarto si rivolge alla propria banca anche per

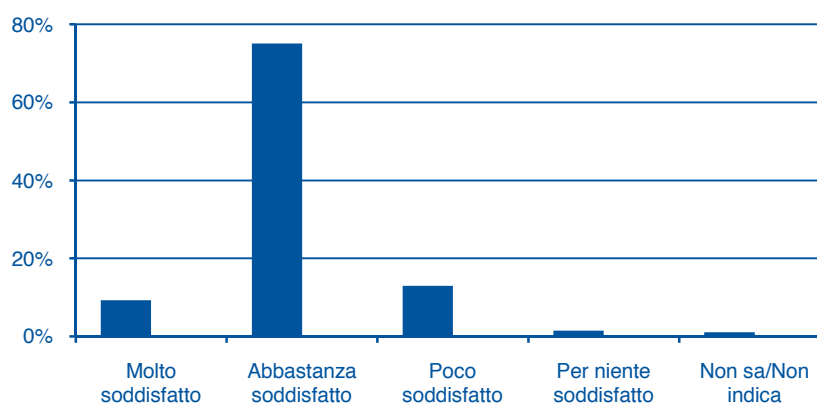
l'acquisto o la vendita di titoli e per ottenere consulenza sui propri investimenti finanziari; sempre sullo stesso tema, il 16,4 per cento utilizza la propria banca per una gestione personalizzata degli investimenti finanziari, il 15,3 per l'acquisto di quote di fondi. Non trascurabile (20,1) la percentuale di coloro che si rivolgono alla banca presso cui detengono il conto corrente per accedere al credito al consumo. Minore la quota di coloro che si rivolgono al proprio istituto per ottenere consulenza sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr (6,2 per cento) o per stipulare contratti di assicurazione (8,2 per cento). Il 25,3 per cento utilizza servizi di *home banking*; l'argomento verrà approfondito nel seguito del capitolo.

I laureati sono più propensi a usare i vari servizi offerti dalla banca rispetto al resto del campione, con poche eccezioni (ad esempio, il ricorso al credito al consumo è maggiore tra i diplomati che tra i laureati). Lo stesso discorso può essere fatto per quanto riguarda le fasce di reddito: i consumatori più ricchi tendono a usufruire in misura più ampia dei vari servizi offerti dal proprio istituto. Coloro i quali si servono del *banking* a distanza, che costituiscono i consumatori più evoluti, utilizzano una vasta gamma di servizi. Ovviamente, è probabile che molti consumatori si collochino all'intersezione fra i tre *clusters*: si tratta dei consumatori più istruiti, più ricchi e più evoluti che sfruttano maggiormente le opportunità legate al proprio conto corrente.

Osservando il trend storico, negli ultimi quattro anni è aumentata la percentuale di coloro che addebitano le utenze e accreditano lo stipendio o la pensione sul conto corrente e di coloro che usufruiscono di servizi di credito al consumo erogati dall'intermediario presso cui il conto è detenuto. Sono invece diminuiti i risparmiatori che si rivolgono alla propria banca per servizi di acquisto o vendita di titoli e consulenza per le scelte di investimento.

Il rapporto con la propria banca, per quanto riguarda gli aspetti legati alla gestione del conto corrente, è, nel complesso, positivo (figura 2.28). Oltre il 70 per cento degli intervistati si dichiara abbastanza soddisfatto del proprio conto corrente, il 9,3 si dichiara molto soddisfatto e solo l'1,5 per cento non ne è per nulla soddisfatto. I laureati e i dirigenti/funzionari sono mediamente più soddisfatti della media del campione. Il saldo netto tra le percentuali di soddisfatti e insoddisfatti è pari a +66 e si colloca tra il saldo di soddisfazione sulle case (+89,8) e il saldo sulle obbligazioni (+52,3).

Figura 2.28 – Intervistati per livello di soddisfazione del rapporto di conto corrente

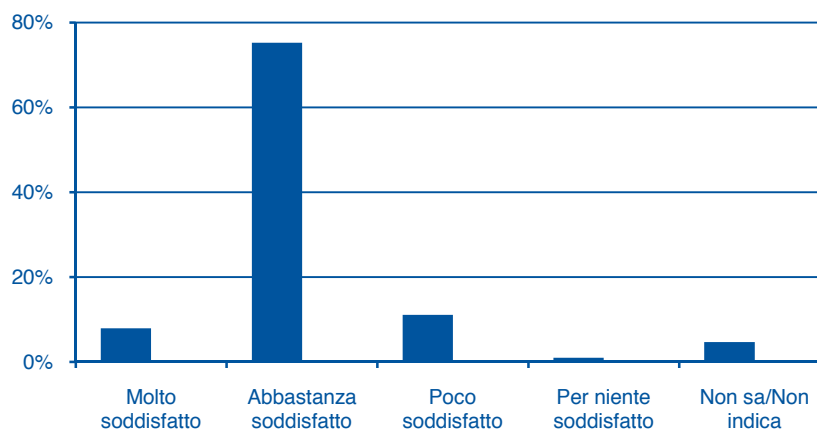


Se si considera il giudizio espresso sulle commissioni richieste, il quadro si fa più complesso. Da un lato, una quota maggioritaria degli intervistati (58,4 per cento) ritiene che il livello dei costi (commissioni, rimborsi spese, altri costi diversi dagli interessi) sia adeguato rispetto alla

qualità del servizio per quanto riguarda la gestione del conto corrente. Dall'altro lato, guardando ai servizi più sofisticati offerti dagli istituti bancari, aumenta la percentuale di persone che considera i costi di gestione troppo elevati o che non sa esprimere un giudizio. In particolare, per i servizi di acquisto e vendita di titoli, per la gestione personalizzata degli investimenti finanziari, per i servizi di credito al consumo e le carte di credito, circa il 40 per cento delle persone intervistate giudica i costi eccessivamente alti. Meno severo il giudizio sui servizi di *home banking*, per i quali solo il 28,8 per cento giudica i costi inadeguati (con però una quota elevata – pari al 42,2 per cento – che si dichiara non in grado di esprimere un giudizio).

Nel febbraio del 2004 l'Abi ha attivato, sul sito *www.pattichiari.it*, il servizio «conti correnti a confronto», finalizzato a permettere di confrontare le caratteristiche e le condizioni dei prodotti offerti da diverse banche. Il 20,3 per cento degli intervistati ha utilizzato questo servizio e lo ritiene utile; il 3,8, invece, lo ha consultato ma lo ha trovato di scarso supporto. La parte maggioritaria del campione (68,7), tuttavia, dichiara di non averlo mai utilizzato (e il 7,2 non ricorda di averne fatto uso). Successivamente, l'iniziativa *Patti chiari* è stata estesa al risparmio, per cui nel sito è incluso un elenco di obbligazioni che un risparmiatore medio può ritenere sicure. I risultati, forse anche per la maggiore complessità dell'argomento, sono meno incoraggianti rispetto al servizio finalizzato a confrontare le condizioni dei conti correnti. Solo il 22 per cento degli intervistati ha consultato questo servizio (ma il 3,2 per cento non lo ha trovato utile). La restante parte del campione o non ha utilizzato il servizio o non ricorda di averlo fatto.

Figura 2.29 – Intervistati per livello di soddisfazione complessiva dell'intermediario (banca o Posta) utilizzato maggiormente o esclusivamente



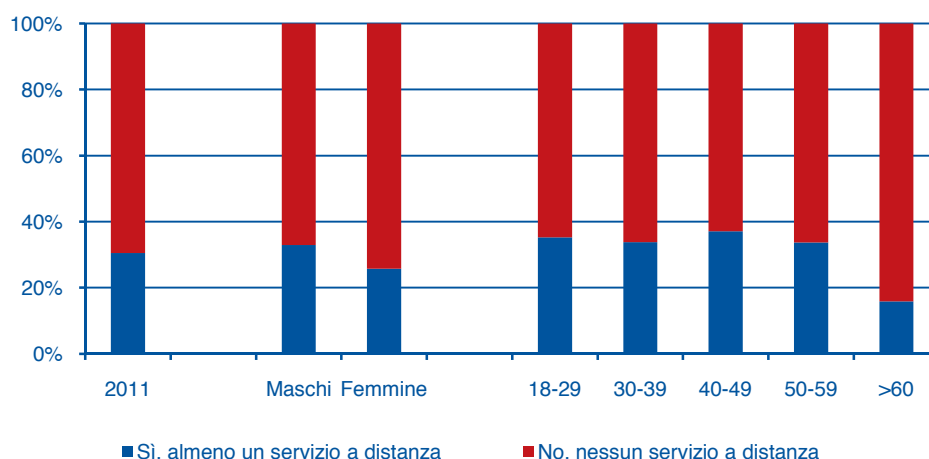
Dalla figura 2.29 emerge che il giudizio complessivo (considerando quindi la totalità dei servizi offerti) espresso nei confronti del proprio istituto di credito è sostanzialmente simile a quello precedentemente espresso dagli intervistati con riferimento alla sola gestione del rapporto di conto corrente. La grande maggioranza degli intervistati (75,3 per cento) si dichiara abbastanza soddisfatta del proprio intermediario. Anche in questo caso, come nella domanda sul grado di soddisfazione relativa alla gestione del conto corrente, i laureati e i dirigenti/alti funzionari si dichiarano in media più soddisfatti del rapporto con la propria banca rispetto al resto del campione, probabilmente perché in grado di sfruttare un maggior numero di servizi e di interagire meglio. A conferma di questo rapporto di fiducia, il 68,6 per cento degli intervistati (ossia, oltre i due terzi) ritiene che la propria banca possa offrire un'adeguata consulenza per le scelte di investimento del risparmio.

2.7. Home & remote banking: più canale che banca

All'inizio dell'era dell'Internet di massa, sembrava che le banche dovessero migrare completamente *online*. Nel 1994 Bill Gates affermò che erano dinosauri destinati a sparire, a dissolversi sulla rete. Le cose non sono andate così. Non tutti i servizi sono completamente dematerializzabili, e, anche se le banche hanno rivisto la dimensione fisica degli sportelli, il presidio del territorio pare ancora fondamentale, sia per l'attività di raccolta sia per quella di impiego. Il rapporto personale è insostituibile per entrambe. Le banche «solo a distanza» sono nate, ma si tratta di *branches* specialistiche di grandi gruppi, dedicate essenzialmente alla soddisfazione dei servizi di base oppure ai servizi evoluti di *trading online*.

Per la maggior parte dei clienti, l'*home banking* è un'esperienza utile e vantaggiosa, ma naturalmente parliamo delle persone dotate di alfabetizzazione informatica, che hanno a casa un personal computer con una connessione veloce, e che in più si fidano ad accedere alla banca via Internet. Molti temono ancora le frodi e la cattura delle password (il *fishing*). Di qui la quota di intervistati che ha rivelato dimestichezza con l'*home banking* pari al 30,5 per cento (ossia, inferiore a un terzo del totale), in crescita nel tempo, per ovvie ragioni, ma in maniera lenta (figura 2.30).

Figura 2.30 – Intervistati per utilizzo o meno dei servizi bancari a distanza (telefono o Internet) da parte di almeno un familiare

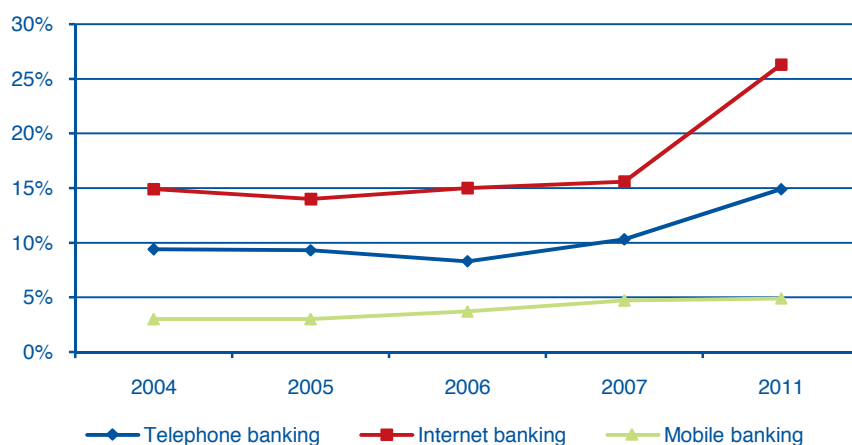


La percentuale di utilizzo dei servizi a distanza è più alta tra gli uomini (32,9) che tra le donne (25,8) e, sorprendentemente, non si registrano variazioni di rilievo nelle diverse fasce di età, con l'eccezione degli ultrasessantenni, fra i quali scende al 15,9. Tra le diverse forme di servizi a distanza, l'*Internet banking* è quella più diffusa: il 26,3 per cento degli intervistati (o dei loro familiari) si serve di Internet per eseguire transazioni (un 10,3 dichiara di farlo abitualmente). Segue il *telephone banking*, con il 14,9 per cento di utilizzatori, mentre solo 1 intervistato su 20 effettua transazioni tramite il proprio cellulare (appena l'1,8 per cento dichiara di farlo abitualmente).

È interessante osservare come, per quanto tali servizi siano ancora lontani dall'essere di uso generalizzato, si noti un trend che ne attesta la crescente diffusione presso i consumatori (figura 2.31). Tra il 2007 e il 2011 c'è stato un aumento di coloro che utilizzano *telephone* e *Internet banking*. In particolare, dal 2007 al 2011 è aumentata considerevolmente (dal 15,6

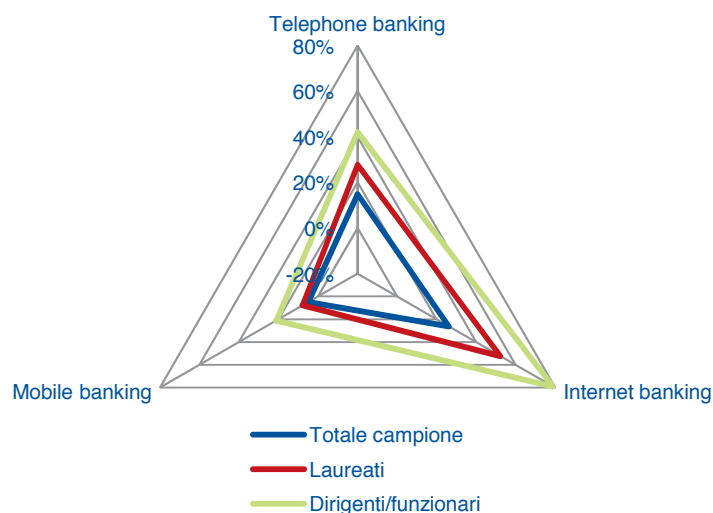
al 26,3) la percentuale di coloro che fanno uso dell'*Internet banking*. Coloro che utilizzano servizi via telefonino rimangono invece piuttosto pochi.

Figura 2.31 – Intervistati utilizzatori personalmente dei servizi bancari a distanza (telefono o Internet) o che hanno una persona in famiglia che li usa



Per categoria professionale di appartenenza (figura 2.32), dirigenti e funzionari usufruiscono di più, rispetto al resto del campione, di tutte le forme di *remote banking* (in particolare dell'*Internet banking*, con il 78,9 per cento di utilizzatori). Anche i laureati (considerando le ovvie sovrapposizioni tra i due gruppi) hanno un approccio più orientato verso i servizi a distanza, però con un tasso di utilizzatori minore rispetto ai dirigenti e funzionari.

Figura 2.32 – Intervistati utilizzatori personalmente dei servizi bancari a distanza (telefono o Internet) o che hanno una persona in famiglia che li usa (gruppi selezionati del campione)

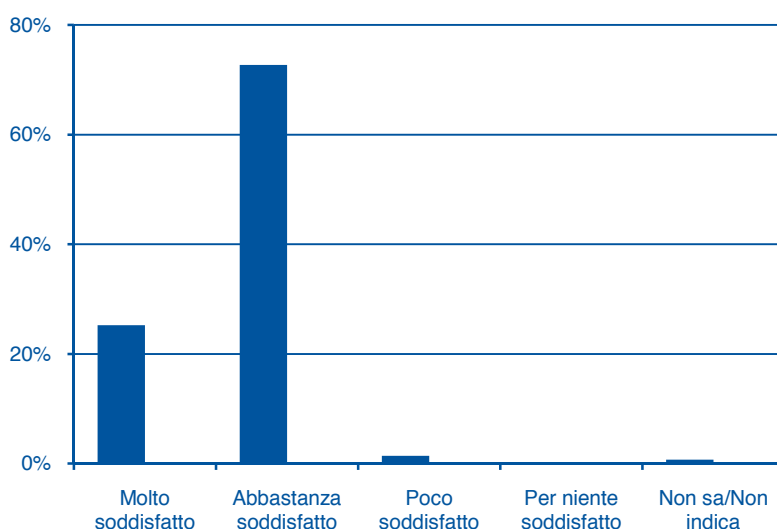


Quasi tutti coloro che utilizzano servizi bancari a distanza lo fanno appoggiandosi alla banca con cui intrattengono il rapporto di conto corrente principale. In particolare, tutti coloro che utilizzano servizi a distanza erogati da istituti diversi dalla banca principale hanno più di 29 anni: il 3,6 per cento si avvale di servizi di una seconda banca con cui intrattiene anche un rapporto di sportello, mentre una quota identica si appoggia a una banca di cui sfrutta solo l'*online*.

I bonifici e le ricariche di cellulari sono i servizi «remoti» più utilizzati: rispettivamente, dal 79,1 e 61,5 per cento di coloro che usano una qualche forma di *remote banking*. La possibilità di domiciliare le utenze domestiche è sfruttata dal 46 per cento del sottocampione, il pagamento di imposte e tasse dal 39,6. Poco usate, ma solo a prima vista, le possibilità di effettuare acquisti-vendita di titoli e fondi tramite il servizio di *trading online* e di effettuare acquisti di *e-commerce* attraverso il sito della banca (8,6 per cento per entrambe le tipologie di servizio). Tuttavia la percentuale di fruitori dei servizi di *trading online* deve essere valutata alla luce del fatto che solo il 12,5 per cento del campione fa compravendite in Borsa. I due terzi quindi di costoro non passano più dallo sportello fisico, ma investono attraverso il computer di casa.

Tra gli utilizzatori di servizi «remoti», il grado di soddisfazione è notevole (più elevato rispetto al grado di soddisfazione generale evidenziato verso la propria banca o con riferimento alla gestione del rapporto di conto corrente). Il 25,2 per cento si dichiara molto soddisfatto, il 72,7 abbastanza soddisfatto e solo l'1,7 poco soddisfatto (figura 2.33).

Figura 2.33 – Intervistati utilizzatori dell'Internet banking per livello di soddisfazione del servizio online usato con maggiore frequenza



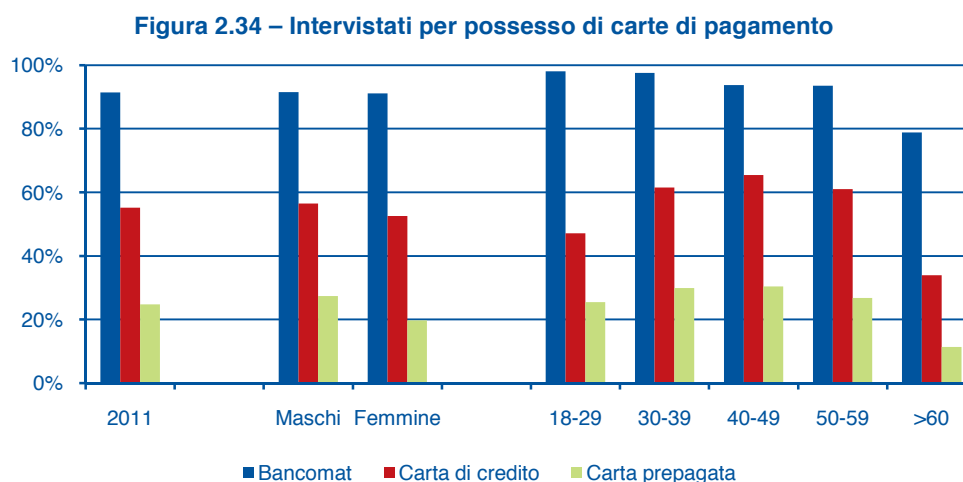
Analizzando le motivazioni per cui la gran parte del campione utilizza l'*home banking* di rado o per nulla, emerge una miscellanea di cause: nell'ordine, la ragione più citata è che il 39 per cento preferisce interloquire di persona con il funzionario della propria banca. Segue la sicurezza: il 28,2 per cento di coloro che non usano o usano poco i servizi di *remote banking* dichiara di non fidarsi e di non sapere se si tratti di servizi veramente sicuri. La complessità rappresenta una terza tipologia di motivazione per l'astensione: il 14,3 per cento trova tali servizi complicati e ritiene di non aver ricevuto adeguate spiegazioni sulle modalità di funzionamento. Quasi un terzo dei non utilizzatori, poi, non percepisce l'utilità dei servizi e 1 su 10 non possiede un computer per accedervi. Tenuto conto dell'alfabetizzazione informatica in Italia, è probabile che le ultime due considerazioni possano consolidarsi nel più semplice *digital divide*.

In prospettiva storica, diminuisce la quota di coloro che non sentono l'utilità dello strumento (erano il 39,7 per cento dei non utilizzatori nel 2004, sono il 29,3 nel 2011), mentre aumenta

la percentuale di quanti non si fidano e non li ritengono sicuri (dal 14,8 al 28,2 dei non utilizzatori). La diffusione di Internet fa quindi emergere la domanda per questa tipologia di servizio, ma il timore per la sicurezza ne frena la diffusione fra i consumatori italiani.

2.8. Plastic money: la carta bancomat viene prima

Tra le carte elettroniche il bancomat è, di gran lunga, quella più diffusa. La storia di un successo: una carta di debito accettata ovunque e con cui si possono pagare anche pedaggi autostradali e parcheggi. Il 91,4 per cento degli intervistati la possiede o ha un familiare che la possiede. La diffusione delle altre carte è minore, pari al 55,2 per cento per le carte di credito e al 24,8 per le prepagate (figura 2.34).



La percentuale di coloro che possiedono (o hanno un familiare che possiede) un bancomat decresce con l'età. Invece, la percentuale di coloro che possiedono una carta di credito o una carta prepagata segue una curva a «U»: aumenta con l'età fino alla fascia dei 40enni, per poi cominciare a declinare. Se sul bancomat non si osservano rilevanti differenze di possesso per titolo di studio, le carte di credito e le carte prepagate sono più diffuse man mano che aumenta il grado di istruzione. Sono soprattutto dirigenti e funzionari, tra le diverse categorie professionali considerate, a possedere carte elettroniche, anche perché sono la forma di pagamento più utilizzata nelle trasferte di lavoro; lo stesso discorso vale per gli appartenenti alle fasce di reddito più alte.

È interessante notare che, rispetto al 2007, non tutte le tipologie di carte elettroniche hanno visto aumentare la loro diffusione. A fronte di un incremento dei possessori di carte prepagate (passati dal 16,3 al 24,8 per cento) e di bancomat (dall'86,5 al 91,4), si è infatti registrata una diminuzione, sia pur lieve, della quota di coloro che possiedono carte di credito (dal 57,6 al 55,2 per cento), le quali hanno un costo fisso maggiore e sono meno gradite agli esercenti. Quasi tutto ciò che si paga con una carta di credito può essere pagato con un bancomat. Inoltre, la sicurezza è un punto debole di questa tipologia di carta, quanto meno nella percezione degli utilizzatori. Il 62,8 per cento degli intervistati crede, infatti, che l'uso di carte di credito possa esporre al rischio di frodi (anche se il 24,9 ritiene che questo rischio sia reale solo nel caso di acquisti su Internet).

Contrariamente a quanto ci si potrebbe aspettare, non c'è una relazione univoca tra il timore di frodi legate alla carta di credito e l'età. Tale timore si accompagna a un'estrema prudenza nell'utilizzo della carta di credito su Internet. Il 49,6 per cento dei possessori non effettua acquisti via Internet a prescindere dal mezzo di pagamento; il 23,8 preferisce, quando compra *online*, mezzi di pagamento diversi dalla propria carta di credito. Il 14,1 per cento trova, invece, un compromesso adeguato: usa la carta su Internet, ma dopo aver adottato il sistema di protezione contro le frodi *online* che verosimilmente gli è stato proposto dalla banca.

Il trend storico evidenzia comunque una crescente fiducia del consumatore italiano nell'effettuare acquisti su Internet: nel 2007 il 66 per cento dei possessori di carta di credito non utilizzava tale canale, contro il 49,6 nel 2011. Tuttavia, l'aumento di acquisti via Internet non è stato completamente assorbito da un maggior utilizzo della carta di credito in quest'ambito. Sono infatti aumentati sia coloro che effettuano acquisti *online* con carta di credito (dal 13,5 per cento nel 2007 al 22,7 nel 2011), sia coloro che preferiscono metodi di pagamento alternativi (dal 16,3 al 23,8). Si deve tuttavia osservare che, nonostante il timore di frodi sia legato all'utilizzo della carta di credito, è pur sempre più elevata la percentuale di intervistati che ha subito (o che ha un familiare che ha subito) frodi legate al proprio bancomat, ma ciò si deve anche alla diffusione assai maggiore di quest'ultima carta rispetto alle altre.

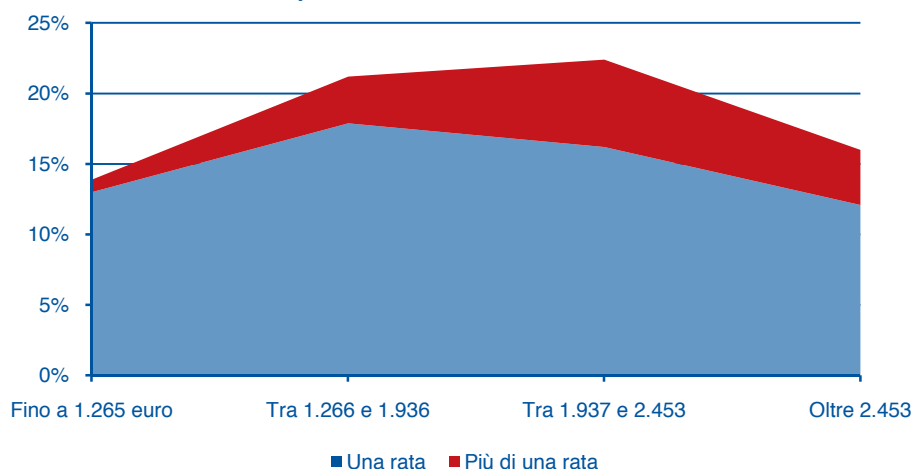
2.9. Credito al consumo: una sana pausa di riflessione

A giugno 2010 il mercato del credito al consumo in Italia aveva crediti per 127 miliardi verso il sistema delle famiglie (stime Prometeia su dati Banca d'Italia, Assofin). Per quanto il tasso di indebitamento delle famiglie fosse pari al 10 per cento appena del reddito disponibile, e dunque il più basso fra quelli dei paesi europei, l'indebitamento per il credito al consumo era cresciuto, negli anni precedenti alla crisi, a tassi sostenuti, raddoppiando in soli cinque anni come conseguenza sia della crescita dell'offerta (nello stesso periodo erano raddoppiati gli intermediari specializzati in questo servizio), sia dei bassi tassi di interesse. Si poteva pertanto supporre che la crisi avrebbe influito notevolmente sul fenomeno. E in effetti nel 2009 il mercato era entrato in una fase riflessiva, con un calo dell'11,2 per cento delle nuove erogazioni.

La tendenza si conferma nel 2011. Il credito al consumo mantiene la caratteristica di finanziamento eccezionale e non ordinario delle spese di famiglia, e non appare particolarmente diffuso tra gli intervistati, l'81,7 per cento dei quali non ha in corso alcun rimborso rateale. Solo il 18,3 vi ha fatto ricorso recentemente e sta ancora pagando le rate, e appena il 3,3 per cento sta rimborsando più di una rata.

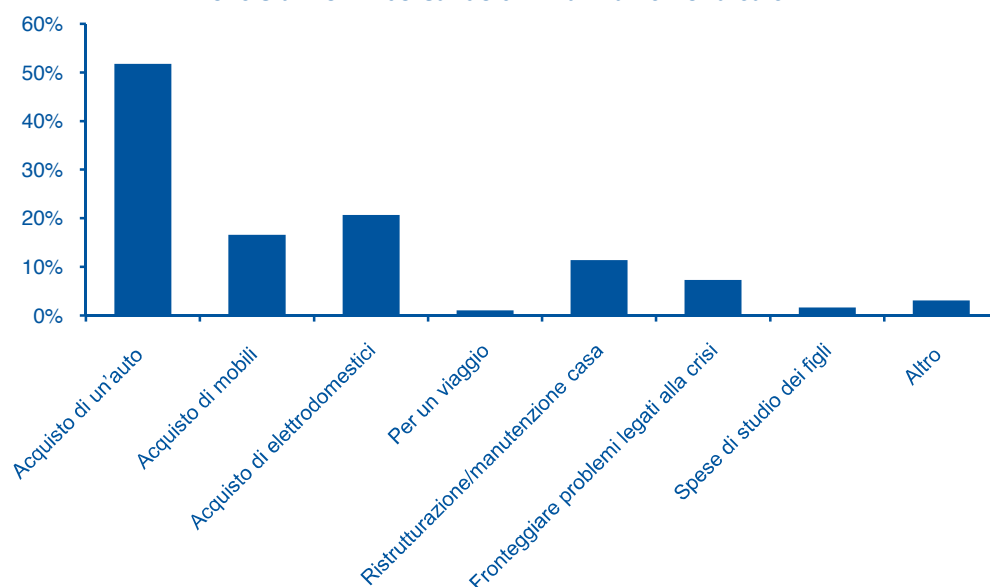
È interessante osservare (figura 2.35) come le fasce di reddito intermedie facciano più ricorso al credito al consumo, dando origine a una sorta di curva a «U». Chi ha un reddito basso, verosimilmente, acquista in misura minore le categorie di beni che tipicamente possono essere comperate con questa tipologia di finanziamento (ad esempio, elettrodomestici e auto). Al crescere del reddito, si accede a determinati consumi finanziati. Quando il reddito supera una certa soglia, diminuisce l'esigenza di acquistare a debito. Anche il numero di mensilità medie necessarie per rimborsare i debiti segue lo stesso andamento. Il ricorso al credito al consumo è più elevato per coloro che non hanno superato i 50 anni, benché non si registrino differenze significative tra le diverse fasce di età.

Figura 2.35 – Intervistati che stanno rimborsando ratealmente un prestito al consumo, per classi di reddito mensile



Il 51,8 per cento di quanti hanno fatto ricorso al credito al consumo hanno compiuto questa scelta per finanziare l'acquisto di un'automobile, che rimane la prima causa di accesso a tale tipologia di finanziamento (figura 2.36). Seguono le spese collegate alla casa: acquisto di mobili (16,6 per cento) e spese per la ristrutturazione o manutenzione (11,4). L'acquisto di elettrodomestici riguarda circa un quinto degli utilizzatori, mentre un 7,3 per cento doveva far fronte a una spesa straordinaria, imputabile alla crisi. Hanno un peso residuale i prestiti richiesti per effettuare un viaggio (1 per cento) o per sostenere le spese di studio dei figli (1,6).

Figura 2.36 – Finalità di accensione del prestito al consumo. Percentuali sul totale di coloro che stanno rimborsando un finanziamento rateale

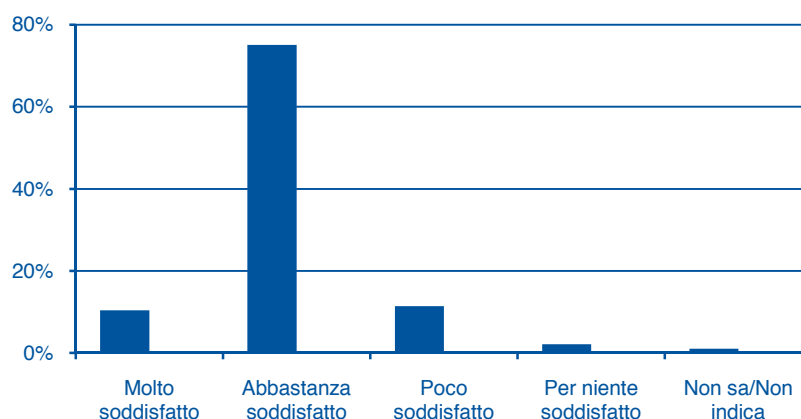


La diffusione del credito al consumo, peraltro, si è realizzata attraverso la progressiva conquista di nuovi settori: fino al 2007 la quasi totalità delle richieste era rivolta all'acquisto di un'auto, di mobili o di elettrodomestici (con una netta prevalenza della prima destinazione di spesa, che riguardava il 71 per cento del campione nel 2006). In seguito, il credito al consumo si è esteso alle altre categorie di acquisti.

L'ammontare del prestito richiesto in proporzione al salario mensile è piuttosto variabile: il 22,3 per cento degli indebitati potrebbe estinguere il debito utilizzando meno di 3 mensilità, il 29 per cento dovrebbe utilizzarne da 4 a 6, il 24,4 da 7 a 12 e infine, per un ulteriore 24,4 per cento, non basterebbe un anno di stipendio per ripagare tutte le rate contratte. È indubbio che quest'ultimo gruppo (pari a circa il 3,5 circa sul totale del campione) sia, in qualche modo, da considerare critico: con più di un anno di debiti solo con riferimento a operazioni di credito al consumo, questi soggetti si trovano in situazione di potenziale tensione finanziaria. I 40enni risultano i più esposti: il 31,5 per cento degli appartenenti a questa fascia di età che hanno fatto ricorso al credito al consumo rientra nel *cluster* dei «sovra-indebitati».

Prima di stipulare un contratto, il 51,3 per cento di chi ha fatto ricorso al credito al consumo ha valutato proposte di diversi intermediari. La percentuale di coloro che si sono rivolti alla propria banca principale non è altissima (53,4), ma occorre considerare la molteplicità di attori in gioco su questo mercato (ad esempio, nel caso tipico dell'automobile il prestito viene normalmente erogato direttamente dal produttore). Oltre 9 intervistati su 10 giudicano l'ammontare ricevuto in linea con le proprie esigenze e il 78,8 per cento ritiene che le condizioni economiche ottenute siano state convenienti. Complessivamente, pertanto, il grado di soddisfazione di chi fa ricorso a questo strumento è buono, come conferma la figura 2.37.

Figura 2.37 – Intervistati per livello di soddisfazione del credito al consumo utilizzato



Il 75,1 per cento degli utilizzatori si dichiara abbastanza soddisfatto del credito al consumo che ha ricevuto, il 10,4 per cento molto soddisfatto, solo il 13,5 per cento afferma di essere poco o per nulla soddisfatto.

2.10. Tre cambiamenti destinati a durare

Ci sono i matrimoni d'amore, e quelli di convenienza. Tra uomini e donne si auspica che prevalgano i primi. Tra il risparmiatore e la finanza siamo nel secondo caso. All'economia e alla finanza, anche quella che lo riguarda direttamente, il risparmiatore italiano medio dedica meno di un'ora alla settimana. Le soddisfazioni avute fino ai primi anni Novanta dai BoT e dai BTp – gli strumenti con i quali ha esordito sui mercati finanziari – si sono esaurite. Tutti i tentativi di rinverdire quelle prestazioni sono stati delusi da mercati che hanno come minimo impresso volatilità ai valori degli *assets* e in molti casi hanno distrutto valore senza più recuperarlo.

Sullo sfondo, una crisi che per la quasi totalità del campione ha ridotto il reddito disponibile, che in 4 casi su 10 ha costretto anche a un parziale *dissaving*, che infine ha portato gli intervistati a convergere sulla sicurezza come requisito fondamentale degli investimenti.

Nei momenti difficili, però, avvengono i cambiamenti strutturali, e molti dei mutamenti di questi ultimi anni sono da giudicare favorevolmente, per quanto riguarda sia il lato della domanda di strumenti di investimento, sia quello dell'offerta.

Il primo cambiamento è la maturazione del rapporto tra i gestori e i risparmiatori che hanno affidato i soldi alle banche, ai fondi, alle Sim e alle Sgr. Il risparmio gestito, che era sottoscritto per cogliere opportunità di guadagno, viene oggi acquistato per diversificare il rischio e affidare il denaro a esperti. La priorità non è il rendimento, che tende a scivolare dalle mani all'improvviso, ma la difesa del patrimonio e la volontà di evitare quegli errori che risparmiatori inesperti potrebbero commettere scegliendo da soli.

Il secondo cambiamento è la scomparsa del «cassettista». Gli investitori azionari *long only* sono una sparuta minoranza. Sono un terzo degli investitori in azioni, pari cioè a non più di 4 risparmiatori su 100. Gli altri sono consapevoli che l'economia della crescita infinita non esiste, e che quattro crisi dei mercati azionari in un quarto di secolo sono insostenibili per un risparmiatore *long only*. Anche qui, il rischio azionario, sottovalutato al momento della sottoscrizione delle privatizzazioni tra la fine degli anni Novanta e i primi anni del Duemila, viene compreso meglio. Il mercato azionario viene lasciato a chi sa gestire il rischio dinamicamente (con le tecniche di *trading*) o a coloro che lo sanno gestire professionalmente, ossia ai tecnici del risparmio gestito. A maggior ragione, la scelta del risparmio gestito è intrapresa per affrontare l'investimento azionario nei paesi esteri ed emergenti, giusta necessità di allargare gli orizzonti oltre la Borsa italiana.

Il terzo cambiamento è verso la banca. Dieci anni fa la banca era in testa alla soddisfazione dei risparmiatori come istituzione, ma poi sui singoli servizi «c'era da dire». Spesso era il costo dei servizi a far levare qualche protesta. Dall'indagine emerge un rapporto di fiducia che si è rinsaldato grazie alle componenti immateriali del servizio. I risparmiatori credono, nella maggior parte dei casi, che in banca si trovi l'informazione necessaria per investire al meglio i propri risparmi (investire oggi non vuol dire guadagnare, ma proteggere il patrimonio, conservandolo e tutelandolo dalla svalutazione monetaria). Gli stessi intervistati che dieci anni fa erano ansiosi di provare gli strumenti finanziari innovativi (si pensi al mercato dei primi *covered warrants*) oggi tornano sui loro passi e ritengono che la banca, forse anche per la mancanza di «vere» alternative, possa essere l'interlocutore corretto per le loro scelte di difesa del risparmio, accantonato con sempre maggior fatica negli anni difficili che stanno vivendo.

Capitolo 3 • I giovani e il risparmio

3.1. Un contesto difficile

Questa *Indagine* dedica un focus specifico ai giovani, con domande pensate per comprendere meglio quale sia il loro rapporto con il risparmio. L'interesse verso le nuove generazioni è forte, per almeno tre ragioni.

In primo luogo, i ventenni di oggi affrontano un mercato del lavoro duale, per cui vi è una separazione marcata tra chi ha un'occupazione e un reddito fissi e chi invece comincia la propria vita lavorativa con esperienze meno stabili. Inevitabilmente, il diverso grado di stabilità delle entrate e le differenze di reddito genereranno potenzialità di risparmio e di investimento differenti all'interno del campione analizzato. Inoltre, se consideriamo che nella fascia di età in esame (18-29 anni) sono inclusi gli studenti universitari, che posticipano la propria entrata nel mercato del lavoro, il quadro si fa ancora più variegato. Come cambia l'attitudine verso il risparmio tra chi lavora, chi è in cerca di lavoro e chi studia? Come evolve la propensione a investire al variare del grado di indipendenza economica?

In secondo luogo, è importante capire come una generazione affronta, per la prima volta, le proprie scelte in termini di investimento e risparmio. Quanto e come programmano il proprio futuro economico i giovani che cominciano ad avere a disposizione i primi redditi? Come evolve tale attitudine in un'età caratterizzata da importanti cambiamenti, in cui spesso si consuma il passaggio dalla vita in famiglia alla vita indipendente e dalla condizione di studenti a quella di lavoratori? Qual è il grado di conoscenza e la fiducia nei diversi strumenti finanziari? Quali i rapporti con gli istituti finanziari e, più in generale, con il mondo della finanza?

Infine, il tema della previdenza: esso è fondamentale in quanto chi si affaccia oggi sul mercato del lavoro avrà a disposizione sistemi pensionistici meno generosi rispetto al passato. La previdenza complementare sarà quindi cruciale per le giovani generazioni per permettere il mantenimento di un tenore di vita adeguato nel momento dell'abbandono della vita professionale. Quanto è presente la consapevolezza tra i giovani del futuro sistema pensionistico, che con loro sarà inevitabilmente più avaro di quanto sia stato con i genitori? Ciò ne influenza il grado di propensione al risparmio?

Il campione selezionato è composto da 403 giovani tra i 18 e i 29 anni. Si farà spesso, nel corso dell'analisi, riferimento a due fasce di età. Idealmente, la prima fascia (18-24 anni) include la gran parte degli studenti universitari e i giovani che, invece, non hanno proseguito gli studi decidendo di intraprendere fin da subito le prime esperienze lavorative. La seconda fascia (25-29 anni) comprende coloro che stanno terminando i propri studi, i neolaureati che si affacciano sul mondo del lavoro e coloro i quali, non avendo proseguito gli studi universitari, possiedono già alcuni anni di esperienza lavorativa.

Il capitolo comincia con la rappresentazione di una sorta di «fotografia» della generazione intervistata, così come emerge dall'indagine Doxa. Questa fotografia ci serve per comprenderne meglio le abitudini e le caratteristiche salienti, e ci guida nel resto dell'analisi. Cerchiamo poi di scoprire come e con quali attitudini i giovani si avvicinano al mondo del risparmio e come affrontino le prime scelte di investimento. Scelte d'investimento che possono portarli all'acquisto di strumenti finanziari, a decidere di accedere a forme di previdenza integrativa

o, in molti casi, ad affrontare il passo dell'acquisto di una casa. La descrizione dell'attitudine verso il credito al consumo e del rapporto con le banche chiudono il capitolo, insieme a una discussione sulle differenze che emergono considerando fattori quali la geografia o il livello di istruzione per distinguere tra i diversi gruppi di intervistati.

La numerosità del campione dei giovani è inferiore alla numerosità del campione complessivo. Nel corso dell'analisi occorre pertanto considerare con «maggiore» prudenza la significatività dei quesiti rivolti ai sottocampioni di volta in volta considerati.

3.2. Alla faticosa ricerca dell'indipendenza economica

Il campione, come dicevamo, è composto da 403 giovani donne e giovani uomini, di provenienza geografica e condizione lavorativa diverse, residenti in centri di varie dimensioni. Rappresenta pertanto una preziosa fonte di informazioni per comprendere meglio i comportamenti e i *drivers* decisionali di chi si trova nella fascia di età tra i 18 e i 29 anni. È importante descrivere la «fotografia» che emerge dall'osservazione dei dati resi disponibili dall'indagine: questa fotografia rappresenterà un utile *framework* che ci guiderà nel resto del capitolo.

Abitudini, educazione, famiglia

Per interpretare meglio le scelte dei giovani intervistati è opportuno iniziare con un breve flash sulle loro abitudini, sui loro stili di vita e sul loro rapporto con l'ambiente familiare.

Tra gli impegni che occupano la maggior parte della giornata si segnalano, per la fascia tra i 18 e i 24 anni, lo studio, lo sport e il tempo trascorso con gli amici. Le priorità cambiano quando si passa alla fascia di età 25-29 anni: per questi il lavoro è, di gran lunga, la principale occupazione, e il tempo dedicato al partner contende da vicino il secondo posto al tempo trascorso con gli amici. Le tre principali voci di spesa sono rappresentate dall'abitazione, dal vestiario e dall'istruzione, ma anche in questo caso l'età influenza in maniera determinante la risposta degli interessati. Spese per divertimento e tempo libero prendono il posto dell'abitazione per i più giovani, mentre per i 25-29enni l'acquisto e il mantenimento dell'auto o della moto scalzano dal podio le spese per l'istruzione.

Il 22,1 per cento ha un titolo di studio universitario, mentre la maggior parte, il 57,3 per cento, è ferma al diploma di scuola superiore. Un 20,6 per cento degli intervistati possiede solo un titolo di scuola media inferiore. Tra coloro che superano i 25 anni, la percentuale di laureati è, seppur non drasticamente, più elevata (27,3) rispetto al resto del campione. Il 39 per cento è ancora studente (59,5 tra i più giovani), mentre circa il 15 per cento è in cerca di prima occupazione. Di coloro che lavorano, circa la metà, il 51,5 per cento, ha un contratto a tempo indeterminato, il 40,3 per cento a tempo determinato, gli altri si dividono tra forme di lavoro meno stabili (co.co.pro. e stage). Con gli anni alcuni «guadagnano» l'accesso al tempo indeterminato, facendo salire la percentuale di chi ha questo tipo di contratto al 55,3 per cento per la fascia di età più elevata.

Il reddito netto della famiglia mediana si colloca nella fascia tra 1.550 e 1.936 euro, e un 11,1 per cento delle famiglie di appartenenza dei giovani intervistati ha redditi netti superiori a

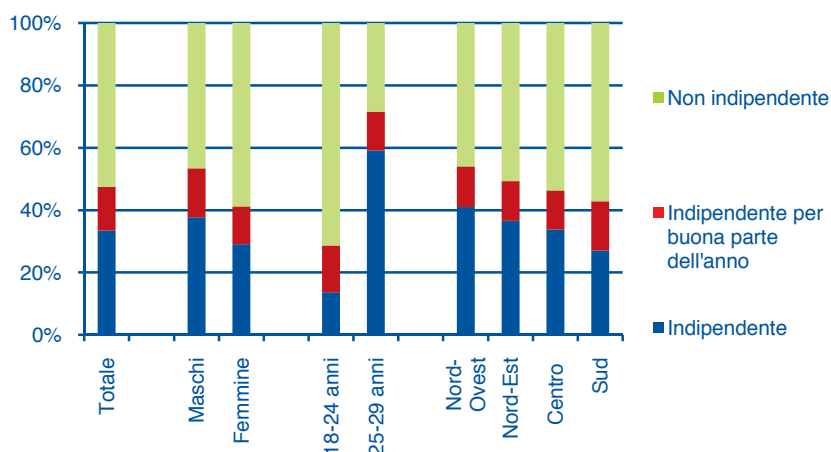
3.874 euro. La grande maggioranza degli intervistati, il 72,2 per cento, colloca se stesso all'interno della cosiddetta «classe media», il 15,9 per cento si considera di classe superiore o media-superiore, l'11,9 di classe inferiore o media-inferiore.

Se osserviamo la situazione familiare, scopriamo che l'89 per cento degli intervistati è celibe (si scende all'80,7 nella fascia di età 25-29 anni) e solo il 14,6 per cento si dichiara capofamiglia (23,9 nella fascia di età più elevata). La maggior parte degli intervistati vive con i genitori o presso la casa dei genitori (77,4 per cento) e, anche limitandoci alla fascia tra i 25 e i 29 anni, solo il 34,7 per cento vive, da solo o in coabitazione, in una casa indipendente. Il 63,3 per cento vive in nuclei familiari composti da 3 o 4 persone, il 16,1 per cento in nuclei familiari più estesi e il 20,6 per cento in nuclei più ristretti. Il 96,3 per cento non ha ancora figli, con una differenza modesta (93,2 contro 98,7) tra gli intervistati nella fascia di età più e meno giovane. Su una scala da 1 a 5 (dove 1 rappresenta l'ipotesi di non avere figli/altri figli in futuro e 5 l'ipotesi di un'elevata probabilità che ciò accada), solo il 36,5 per cento giudica molto probabile (risposta 5) l'arrivo di un figlio, mentre la maggioranza, il 55,1 per cento, si colloca su una fascia intermedia (risposta 3 o 4): la voglia di figli c'è, ma controbilanciata da un certo grado di prudenza.

Il cammino verso l'indipendenza economica

I risultati dell'indagine descrivono una generazione alla ricerca di una difficile indipendenza economica (figura 3.1). Questo percorso sarà fondamentale per forgiare le attitudini verso il risparmio e per permettere ai giovani di acquisire potenzialità di investimento che non possedevano nelle fasi precedenti della propria vita.

Figura 3.1 – Indipendenza finanziaria degli intervistati nel corso dell'ultimo anno



Circa la metà del campione, il 47,4 per cento, ha dichiarato di essere stato finanziariamente indipendente nel corso, o per buona parte, dell'ultimo anno. La percentuale di soggetti indipendenti è più elevata tra la popolazione maschile e di età tra i 25 e i 29 anni (come era lecito attendersi). Guardando alle zone geografiche, è più «performante» il Nord, e in particolare il Nord-Ovest, con il 54 per cento degli intervistati sostanzialmente indipendenti da un punto di vista finanziario.

Analizzando i dati, emerge come il percorso verso l'affrancamento dal «portafoglio» dei genitori sia tutt'altro che privo di ostacoli. È lecito attendersi un'elevata dipendenza finanziaria dalla famiglia nella fascia di età più giovane: molti studiano ancora (il 74,7 per cento dei non

dipendenti, secondo i risultati dell'indagine) ed è quindi naturale che non abbiano sufficienti forme di reddito autonomo. La dipendenza finanziaria è, però, particolarmente elevata anche andando ad analizzare la fascia di chi ha superato i 25 anni. Come si può osservare nella figura 3.1, quasi un terzo di questi ultimi non ha ancora raggiunto forme di reddito sufficienti per vivere in autonomia: di essi, il 44 per cento sta continuando gli studi, il 30 per cento è in cerca di occupazione, il 10 per cento l'ha persa a causa della crisi. Emerge poi un dato rilevante: pur lavorando, il 12 per cento di chi lo fa ottiene livelli di reddito troppo bassi, che non permettono di uscire dal limbo della dipendenza dalla famiglia.

I trasferimenti dai genitori e dai parenti rappresentano, per quasi la metà degli intervistati, la principale fonte di reddito su cui si può contare con una certa regolarità. Circa il 15 per cento ottiene redditi da attività saltuarie o part-time, un terzo lavora a tempo pieno. È sorprendente osservare come i trasferimenti di reddito siano importanti anche per la fascia di età degli ultraventicinquenni: quasi un quinto di loro li considera ancora la principale fonte di finanziamento, e ben il 39,2 per cento li cita fra le prime tre fonti di reddito su cui contare.

Anche nel momento in cui si ottiene l'indipendenza economica, le difficoltà non finiscono del tutto. Tra coloro che dichiarano di aver raggiunto questo traguardo, il 47,1 per cento ritiene il proprio reddito appena sufficiente o insufficiente per far fronte alle spese; quasi la metà ritiene di guadagnare quanto basta rispetto alle uscite in corso. La situazione è migliore per gli ultraventicinquenni, che giudicano il proprio reddito sufficiente o più che sufficiente nel 58,7 per cento dei casi.

Giovani, economia e istituzioni

La crisi economica non poteva non avere conseguenze anche sui giovani. Tali conseguenze sono state dirette, per coloro che si sono già affacciati sul mercato del lavoro, o indirette, per chi dipende ancora dai genitori. Così, circa il 40 per cento degli intervistati ammette che, in conseguenza della crisi del 2008, ha ridotto in qualche misura le spese per le vacanze, per i consumi giornalieri o per il tempo libero. Più di un terzo, per attutire l'impatto derivante dalla riduzione delle entrate, ha fatto ricorso ai propri risparmi, intaccando quanto accumulato negli anni precedenti. Poco meno di un terzo degli intervistati, invece, sostiene di non aver percepito gli effetti della crisi.

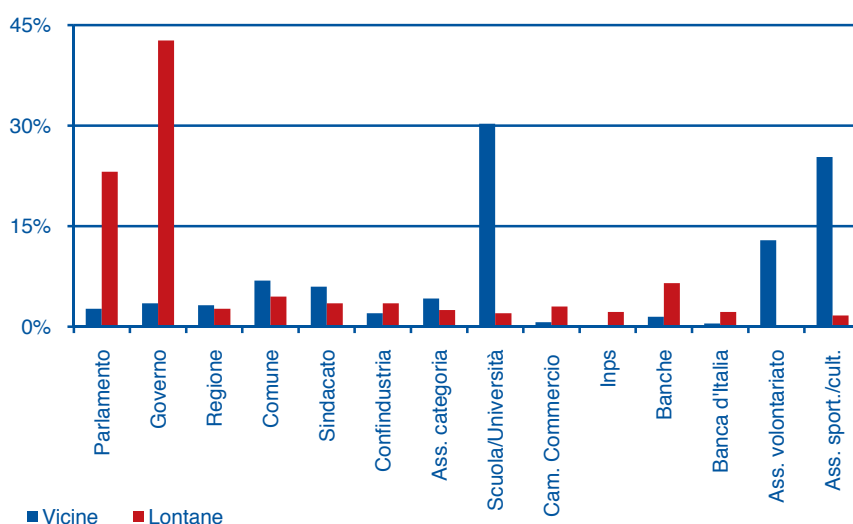
La riduzione delle spese è stata provocata non solo da una riduzione dei mezzi a disposizione, ma anche da un atteggiamento di cautela. Il 43,7 per cento dichiara infatti di avere fatto tagli per essere prudente, in considerazione delle incertezze sul futuro. Questo dato si presta a una doppia lettura: da un lato emerge un certo grado di lungimiranza nelle giovani generazioni, dall'altro emergono pessimismo sul futuro e la relativa scarsità di prospettive di miglioramento. A conferma di questo fatto, la stragrande maggioranza (87,1 per cento) degli intervistati pensa che nel 2011 gli effetti della crisi sulle proprie entrate saranno ancora relativamente forti (sia pure in attenuazione per il 44,2 per cento del campione).

Considerato questo clima di pessimismo, è interessante capire quali siano le istituzioni che si sono guadagnate la fiducia dei giovani e quali le principali soluzioni che essi ritengono utili per aiutarli ad affrontare le loro problematiche (figura 3.2).

Il quadro è preoccupante: i giovani hanno una scarsa fiducia nelle istituzioni dello Stato, e vedono nell'associazionismo un interlocutore più sintonizzato sulla loro lunghezza d'onda. Il 42,7 per cento del campione mette il governo al primo posto tra le istituzioni percepite come

«lontane», e il 23,1 per cento vi inserisce il Parlamento. Viceversa, al primo posto tra le istituzioni percepite come «vicine», circa un quarto degli intervistati cita le associazioni sportive e culturali e il 12,9 per cento le associazioni di volontariato. Un risultato forse inaspettato arriva dal sistema educativo: nonostante le proteste e le vicende che hanno toccato l'universo studentesco nell'ultimo periodo, oltre il 30 per cento degli intervistati inserisce la scuola o l'università al primo posto tra le istituzioni di cui fidarsi.

Figura 3.2 – Quali istituzioni sono più vicine/lontane dalla tua generazione?



È stato successivamente chiesto ai giovani quali soluzioni ritengano utili per aiutare le persone della loro età. Le risposte evidenziano alcune divisioni che rispecchiano mentalità e approcci verso il futuro di natura differente. Un terzo degli intervistati vorrebbe che il governo intervenisse per favorire l'istituzione di borse di studio e di prestiti d'onore per chi vuole studiare; questa quota del campione è forse quella più «coraggiosa», che vuole (o forse vorrebbe e non può) investire e scommettere sul proprio futuro. Il 22,3 per cento dei giovani, invece, vede l'accesso alla casa come l'aspetto critico su cui chiedere un supporto al governo: questo gruppo rispecchia la tradizionale propensione degli italiani a vedere nel «mattone» il principale investimento, da fare quanto prima nel corso della propria vita. Circa il 10 per cento chiede aiuti in favore del microcredito per intraprendere un'attività (anche in questo caso, voglia di scommettere sul futuro, ma forse unita a sfiducia verso il sistema creditizio). Infine, un 12,2 per cento vorrebbe che fosse perseguita la soluzione più semplice, ma forse meno coraggiosa: l'istituzione di un salario di cittadinanza per chi è in attesa di trovare lavoro.

Interrogati su quali misure sarebbe opportuno implementare per finanziare questi possibili interventi in loro favore, gli intervistati si sono indirizzati in prevalenza su due possibili soluzioni. Da un lato, il 32,5 per cento vede come strumento adeguato l'istituzione di un'imposta patrimoniale minima (0,5 per cento) sui patrimoni più consistenti (colpendo il 10 per cento delle famiglie più ricche); dall'altro, il 43,2 per cento propone l'introduzione di una nuova tassa del 10 per cento sull'acquisto dei beni di lusso. Entrambe le soluzioni evidenziano in qualche modo il senso di esclusione percepito dai giovani: a fronte delle difficoltà economiche in cui molti di essi si trovano, sembra emergere la volontà di riequilibrare la situazione tramite imposte e tasse sulla fascia più ricca di popolazione. Da notare infine che, nonostante l'idea sia spesso al centro del dibattito politico, la possibilità di aumentare le tasse sui redditi delle attività finanziarie viene vista come auspicabile solo dal 7,9 per cento degli intervistati.

3.3. Attitudini, motivazioni, informazione

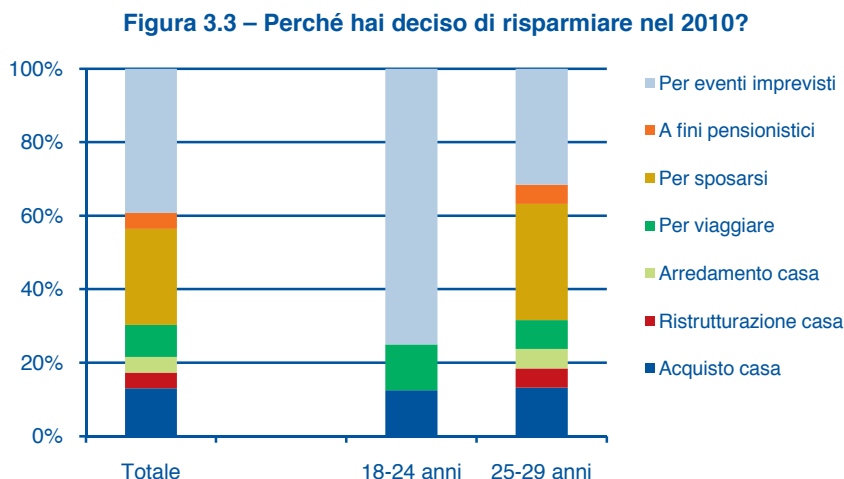
Per affrontare il tema dell'approccio dei giovani al mondo del risparmio, è importante riuscire a rispondere a due domande. Innanzitutto, è necessario capire quali siano le loro effettive potenzialità di risparmio, e quanto siano omogenee/disomogenee all'interno del campione. Trattandosi di persone che studiano o si affacciano sul mondo del lavoro, possono infatti riscontrarsi differenze anche notevoli tra diversi sottogruppi.

Il secondo quesito riguarda le conoscenze che i giovani hanno di queste tematiche. Anche in questo caso, essendo il gruppo oggetto di analisi formato da persone che cominciano o hanno cominciato da poco a preoccuparsi del problema dei propri risparmi, con un grado di istruzione e con disponibilità finanziarie diverse, è lecito aspettarsi una certa disomogeneità all'interno del campione.

L'attitudine al risparmio

Considerando solo gli individui che si sono dichiarati finanziariamente indipendenti e che quindi hanno avuto a disposizione potenzialità, più o meno elevate, di risparmio, osserviamo due fenomeni. Da un lato, il «numero» di risparmiatori non è molto alto; dall'altro, la percentuale di reddito risparmiata da chi decide di farlo non è poi così irrilevante.

Nel 2010, solo il 40 per cento delle persone finanziariamente indipendenti ha risparmiato in qualche misura, e solo un quarto ha risparmiato intenzionalmente (il resto dei risparmiatori lo ha fatto senza un'intenzione precisa).



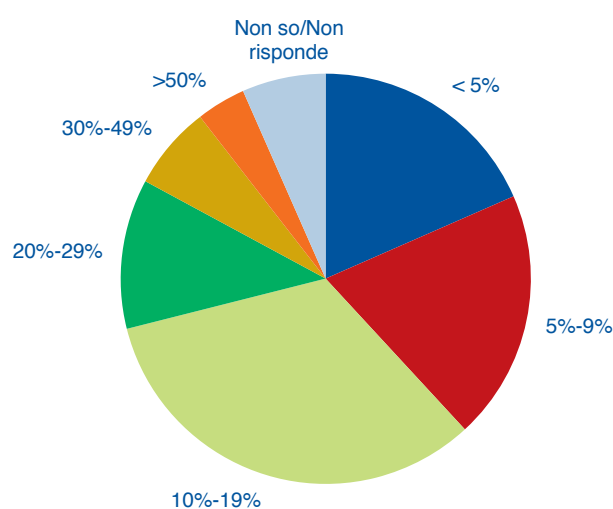
È interessante analizzare le motivazioni che hanno spinto al risparmio (figura 3.3). Complessivamente, le possiamo raggruppare in tre grandi tipologie:

- la casa, con tutti i costi connessi (acquisto, ristrutturazione e arredamento) è la motivazione alla base del risparmio di circa un quinto degli intervistati. I *drivers* di risparmio legati alla casa sono propri della fascia di età 25-29 anni;
- la preparazione per un futuro matrimonio determina la necessità di accantonare risorse per circa un quarto degli intervistati, tutti appartenenti alla fascia di età 25-29 anni;
- la preoccupazione per eventi imprevisti rappresenta un motivo di risparmio per il 39,1 per cento del campione. Questa paura è soprattutto forte nei giovani della fascia di età 18-24

anni (che non prendono ancora in considerazione alcune delle altre esigenze tipiche dei giovani oltre i 24 anni).

Tali osservazioni ci portano a fare due considerazioni. Da un lato, i giovani mostrano una certa avversione al rischio e considerano l'evenienza di eventi imprevisti (la perdita del lavoro da parte dei genitori? la perdita del proprio posto di lavoro? acquisti non preventivati?) come un fenomeno a cui far fronte con adeguate contromisure. Dall'altro lato, gli intervistati sembrano meno lungimiranti, o meno preoccupati, per quel che riguarda il lungo periodo. Solo il 5,3 per cento (tutti 25-29enni) risparmia a fini pensionistici. Torneremo su questo tema nel seguito del capitolo.

Figura 3.4 – Quale percentuale delle tue entrate è stata risparmiata durante l'anno?



Abbiamo visto come la percentuale di giovani che riesce a «mettere da parte» qualche cosa sia relativamente modesta; la quantità di reddito risparmiato, però, non è irrilevante (figura 3.4). Il 55,2 per cento di chi lo fa risparmia più del 10 per cento del proprio reddito disponibile, oltre un quinto risparmia più del 20 per cento. Si tratta di quote di risparmio più rilevanti rispetto al campione generale comprendente tutte le fasce d'età. Per quanto riguarda quest'ultimo, a fronte della stessa domanda, solo il 30,6 per cento dichiara di risparmiare più del 10 per cento del proprio reddito, il 25,7 per cento non arriva neppure a un 5 per cento complessivo.

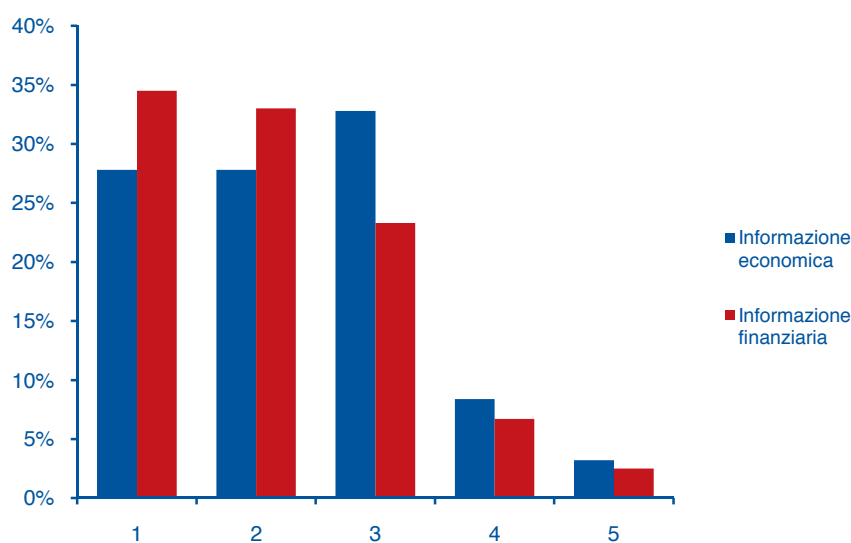
Fino a 29 anni, invece, le percentuali di risparmio aumentano con l'età, in linea con le accresciute disponibilità di reddito e con una maggiore consapevolezza dell'importanza del tema. Se consideriamo, infatti, gli ultraventicinquenni, la quota di coloro che risparmiano più del 10 per cento sale al 65,1; il 29,3 per cento risparmia più di un quinto del proprio reddito.

Il grado di informazione economica e finanziaria

Se ci si poteva interrogare sul grado di interesse dei giovani verso le tematiche economiche e finanziarie, la figura 3.5 chiarisce quale sia lo stato delle cose. In una scala da 1 a 5, oltre il 50 per cento degli intervistati si colloca nei due gradini più bassi per quanto riguarda l'interesse verso gli argomenti di natura economica, e solo il 3,2 per cento si dichiara molto interessato. La situazione è ancora peggiore se consideriamo l'interesse verso il mondo della

finanza (mercati, Borsa, investimenti), forse anche per la maggiore complessità degli argomenti: il 67,5 per cento si dichiara poco interessato (risposta 1 o 2) e solo il 2,5 molto interessato (risposta 5). Tra le due fasce di età analizzate (18-24 e 25-29 anni) non si riscontrano differenze rilevanti. Per quanto riguarda l'economia in generale, vi è un lieve slittamento delle risposte verso i livelli di interesse maggiori, mentre per la finanza il quadro è più vario-pinto, e coloro che si dichiarano molto interessati sono persino più numerosi tra i 18-24enni. La maggior parte degli intervistati non sa quantificare il tempo dedicato settimanalmente all'informazione economico-finanziaria. Resta il fatto che solo l'1,5 per cento vi dedica più di un'ora alla settimana (nel campione generale, comprendente tutte le fasce d'età, tale percentuale, pur rimanendo bassa, sale al 9,7).

Figura 3.5 – In una scala da 1 a 5, come misureresti il tuo interesse per gli argomenti di informazione economica e finanziaria?



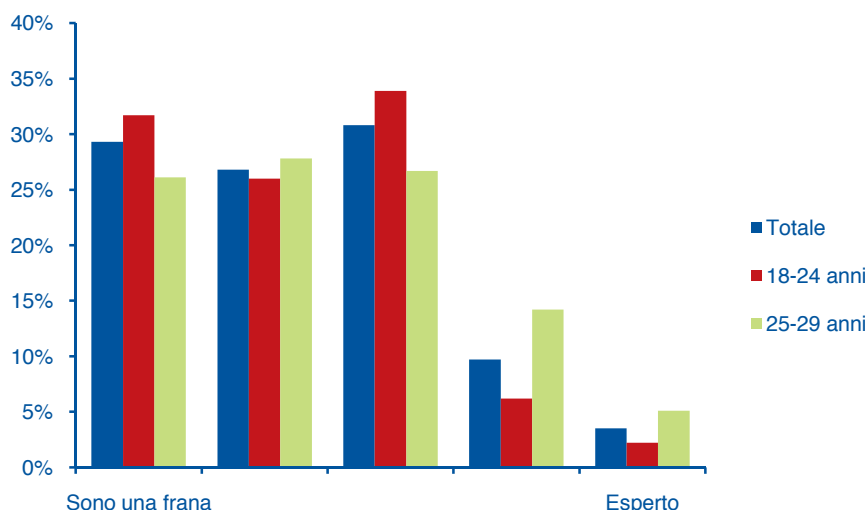
Questo aspetto, indubbiamente, rappresenta un elemento di criticità di cui occorrerà tenere conto nel resto dell'analisi. Il mondo finanziario è complesso e le decisioni di risparmio e investimento che i giovani si trovano ad affrontare richiederebbero lungimiranza e informazione. La necessità di provvedere almeno in parte alla propria pensione tramite la previdenza integrativa e il dover affrontare un mercato del lavoro meno stabile, che nel corso della vita lavorativa potrebbe portarli ad avere redditi meno costanti rispetto alle generazioni dei propri genitori, richiederebbero un maggior grado di preparazione sulle tematiche del risparmio.

In parte, lo scarso interesse potrebbe essere determinato dall'assenza di esigenze specifiche. Se, infatti, confrontiamo il campione di popolazione finanziariamente indipendente con il campione di popolazione finanziariamente dipendente, notiamo nei primi (gli unici ad avere potenzialità concrete di risparmio e di investimento) un grado di interesse maggiore. Probabilmente i giovani cominciano a informarsi meglio quando arrivano a dover decidere concretamente dove investire i propri risparmi.

I risultati a cui porta questo scarso interesse sono ben sintetizzati nella figura 3.6. Pochissimi sono gli intervistati che si sono dichiarati esperti; molti quelli che, in una scala da 1 a 5, si collocano verso il basso per quanto riguarda il grado di confidenza circa risparmio e investimenti. Anche in questo caso, la situazione migliora con l'età, ma senza differenze particolarmente rilevanti. Oltre la metà del campione, il 51,4 per cento, dichiara di aver appreso in

famiglia le nozioni su risparmio e investimenti, il 15,6 per cento lo ha fatto tramite esperienze di vita quotidiana e solo un limitato 6,7 per cento dichiara di averlo fatto tramite la scuola. Il sistema educativo rivela quindi una forte debolezza per quanto riguarda la formazione sui temi di natura economico-finanziaria.

Figura 3.6 – Come giudichi la tua preparazione sul risparmio, il denaro e gli investimenti?



Tra le fonti utilizzate per l'acquisizione di informazioni si colloca al primo posto, con il 24,6 per cento, la televisione. Internet figura – fatto interessante – al secondo posto tra le principali fonti a disposizione, con il 18,8 per cento di consensi. Sul terzo gradino del podio, le banche sono viste come utile strumento informativo dal 17,4 per cento degli intervistati: sarà quindi interessante vedere, e lo faremo nel seguito del capitolo, come si articolano i rapporti tra i giovani e le banche. I giornali, specialistici o no, vengono collocati al primo posto tra le fonti di informazione solo dal 15,9 per cento del campione.

Se chiediamo agli intervistati da chi si sono fatti aiutare quando hanno dovuto intraprendere scelte di investimento, scopriamo che la maggior parte ha chiesto consiglio in famiglia (o comunque si è rivolto a conoscenti) o a un funzionario della banca.

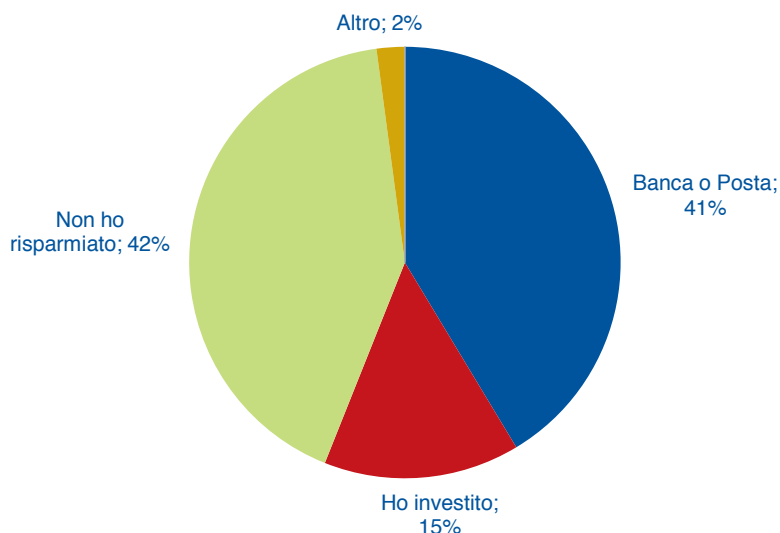
Il quadro complessivo che emerge è, quindi, sufficientemente chiaro. L'interesse verso i temi di natura economico-finanziaria è scarso e probabilmente si accende solo quando si concretizzano disponibilità di risparmio e necessità od opportunità di investimento. A quel punto, la famiglia e, in subordine, le banche svolgono un ruolo fondamentale sia per stimolare l'interesse verso il tema sia per «guidare», in queste prime scelte, il giovane che si affaccia sul mondo del risparmio. La scuola svolge un ruolo marginale, sembrerebbe addirittura di secondo piano rispetto all'informazione della «rete», nel formare le nuove generazioni sui temi del risparmio e degli investimenti.

3.4. Gli impieghi del risparmio

La figura 3.7 mostra come sia estremamente ridotta, tra i finanziariamente indipendenti, la quota di coloro che hanno investito qualche cosa nel corso della propria vita (14,7 per cen-

to). Ben il 41,9 per cento ammette di non aver mai risparmiato nulla, e una quota simile di intervistati sostiene di lasciare i propri soldi sul conto corrente in banca o alla Posta.

Figura 3.7 – Fino a oggi, quando hai risparmiato, hai poi anche investito?
Hai semplicemente depositato in banca o alla Posta il tuo risparmio?
 (domanda rivolta solo ai «finanziariamente indipendenti»)

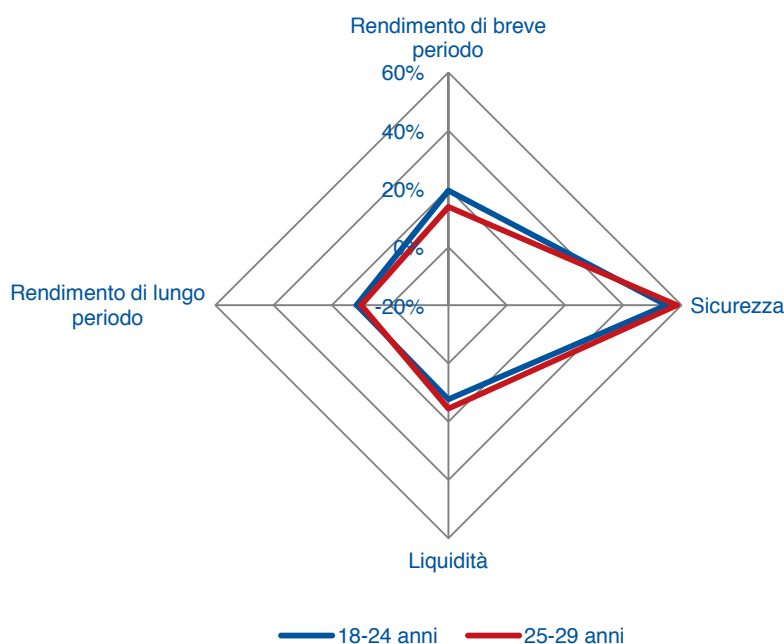


Le ragioni della bassa propensione agli investimenti sono riconducibili, in primo luogo, alla scarsa disponibilità finanziaria. Infatti, più della metà di coloro che non hanno investito ha affermato che le somme di cui avrebbe potuto disporre erano troppo esigue. Un 15 per cento non lo ha fatto perché non sapeva come orientarsi tra gli investimenti. Il problema informativo è pertanto importante. Tuttavia, anche a fronte di una preparazione maggiormente qualificata, molti non avrebbero comunque avuto sufficienti risorse finanziarie per poter decidere di intraprendere un investimento.

Benché i problemi siano riconducibili in primo luogo ai mezzi limitati da investire, non è chiaro quanto i giovani ricorrerebbero ai mercati finanziari se anche avessero più mezzi a disposizione. Molti sceglierebbero, probabilmente, forme alternative per l'impiego delle proprie risorse. A fronte della richiesta di elencare tre possibili forme, oltre il 70 per cento degli intervistati cita investimenti di natura reale e non finanziaria: al primo posto il «mattone», la casa, e al secondo posto un negozio, una ditta o un'attività. Un restante 10 per cento lascerebbe i propri risparmi sul conto corrente (in banca o alla Posta). Sottilissime le quote di giovani che investirebbero in azioni/Etf (1,2 per cento) o fondi di investimento (1 per cento); un po' più alta, ma di poco, la quota di coloro che ricorrerebbero al più sicuro mercato dei titoli di stato e delle obbligazioni (3,7 per cento). Emerge, anche in questo caso, la scarsa attenzione verso il tema della previdenza: solo un 2,2 per cento cita i fondi pensione come possibile forma di investimento (anche se la percentuale sale al 3,4 per gli ultraventicinquenni).

Per rappresentare l'orientamento dei giovani in termini di prospettiva di breve/lungo periodo, rischio e liquidità, utilizziamo il romboide ottenuto congiungendo i quattro punti corrispondenti a tali fattori, individuati su altrettanti semiassi di un piano cartesiano (figura 3.8). Ciascuno dei punti corrisponde al peso percentuale delle preferenze espresse nei confronti di tali obiettivi di investimento.

Figura 3.8 – Il «diamante» del risparmio



La sicurezza appare, fin da una prima occhiata, l'elemento qualificante delle attitudini di risparmio dei giovani. Il fatto è interessante in quanto le teorie di portafoglio legate al ciclo di vita delle persone predicono, in un certo senso, comportamenti opposti. I giovani dovrebbero prediligere investimenti a più elevato rendimento e maggiore rischiosità: avendo davanti a sé un orizzonte temporale più lungo, sono meno esposti ai rischi legati a oscillazione nei prezzi/rendimenti di breve periodo. Occorre però considerare che l'avversione al rischio è tipicamente più pronunciata per chi ha un reddito e una ricchezza accumulata inferiori.

Abbiamo osservato, in precedenza, come le scelte di risparmio siano spesso dettate dall'aspettativa di investimenti consistenti e ravvicinati nel tempo (l'acquisto di una casa, il matrimonio, eccetera). In quel caso, si spiegherebbe l'esigenza di una relativa sicurezza dell'investimento, insieme a una relativa liquidità dello stesso; tale esigenza è, in effetti, più sentita per i giovani tra 25 e 29 anni (proprio quelli che avevano segnalato fortemente casa e matrimonio come motivazioni alla base del risparmio).

Il rendimento di breve periodo risulta più importante rispetto al rendimento di lungo periodo, a conferma del fatto che l'orizzonte temporale considerato dai giovani investitori è relativamente limitato. Il tasso di preferenza si sposta lievemente a favore del rendimento di lungo periodo per la fascia di età più elevata.

Se confrontiamo i giovani con la popolazione complessiva (osservando le risposte del campione che comprende tutte le fasce di età) scopriamo che il diamante del risparmio del totale degli intervistati è sostanzialmente identico al diamante dei 25-29enni. Le attitudini verso gli investimenti evolvono nella giovane età, ma si cristallizzano presto e non cambiano sensibilmente nell'età adulta.

L'avversione al rischio viene confermata dalla risposta al successivo quesito che è stato rivolto al campione di intervistati. In un'ottica di analisi rischio/rendimento, l'avversione al

rischio appare essere estremamente elevata. Su una scala da 1 a 5, dove 1 rappresenta la massima avversione e 5 la massima propensione al rischio, il 72,1 per cento si colloca nella fascia 1 o 2. Solo l'1 per cento risponde 5, dimostrandosi molto favorevole a intraprendere investimenti rischiosi.

Nel seguito della sezione, attraverso l'analisi del rapporto dei giovani con le diverse tipologie di strumenti finanziari, cercheremo di capire quanto sia profonda e motivata tale avversione al rischio. Cercheremo inoltre di capire quali siano il grado di comprensione e il livello di utilizzo di ciascuna tipologia di strumenti finanziari.

Le obbligazioni

Cominciamo analizzando il rapporto dei giovani con le obbligazioni. La richiesta di sicurezza emersa finora ci spinge a ipotizzare, a priori, che tra obbligazioni e azioni siano proprio le prime (con un livello di rischio minore) a incontrare maggior favore da parte della popolazione giovane.

Appare invece sorprendente la risposta alla prima domanda rivolta agli intervistati e riguardante questa tipologia di strumenti: il 49,9 per cento non conosce e non sa in cosa consista tale forma di investimento. Anche l'altra metà del campione non sembra però prediligere le obbligazioni come destinazione del proprio risparmio, se è vero che oltre il 90 per cento di questo sottogruppo sostiene di non averne mai possedute negli ultimi cinque anni.

Coloro che hanno detenuto obbligazioni hanno fatto questa scelta, effettivamente, per motivi prevalentemente prudenziali: un 30 per cento per non correre rischi e un altro 30 per cento perché le considera la forma d'investimento migliore nel lungo periodo. I risultati possono essere sintetizzati nella frase: pochi rischi e soddisfazioni nella media. Tre quarti degli interessati si dichiarano infatti abbastanza soddisfatti dei risultati dell'investimento, ma solo il 15 per cento è molto soddisfatto della propria scelta.

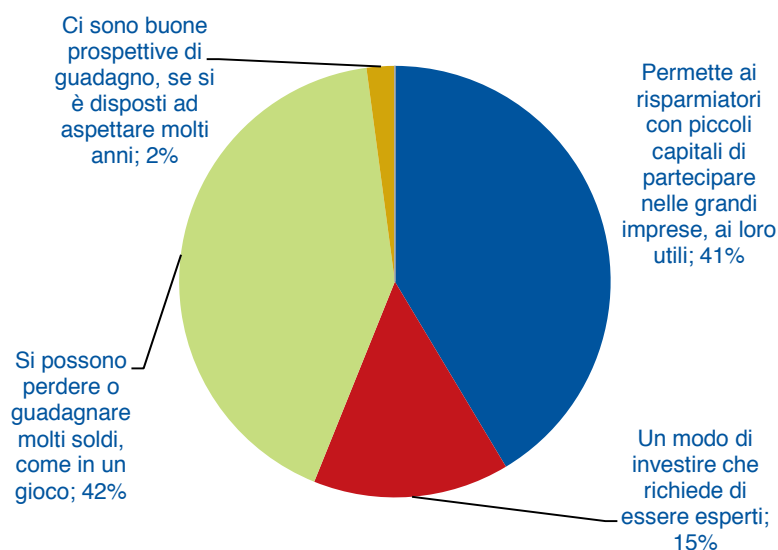
Le azioni

Nonostante la scarsa preparazione sulle tematiche legate al mondo dell'economia e della finanza, una buona parte del campione fornisce una risposta «s sofisticata» e sostanzialmente corretta sulla funzione primaria della Borsa: un'istituzione che permette ai risparmiatori con pochi capitali di investire nelle grandi imprese, partecipando così ai loro utili (figura 3.9).

Il resto del campione sembra percepire e dare maggiore rilevanza agli aspetti di rischiosità dell'investimento in Borsa, sia pure con sfumature diverse:

- ben il 41,8 per cento lo paragona a una sorta di gioco, come se si trattasse di un casinò: vi si possono perdere o guadagnare molti soldi;
- un modo di investire, a patto di essere esperti, è quanto risponde il 14,7 per cento degli intervistati, sottolineando la necessità di avere una buona preparazione, e forse ammettendo implicitamente di non essere sufficientemente in grado di scegliere questo strumento;
- solo un 2,1 per cento coglie uno degli aspetti fondamentali dell'investimento in azioni, ossia la più elevata rischiosità nel breve periodo e la relativa esigenza – per evitare questi rischi – di avere a disposizione un arco temporale sufficientemente lungo prima di dover smobilizzare l'investimento.

Figura 3.9 – Quale di queste frasi riflette maggiormente ciò che tu pensi della Borsa?



Negli ultimi cinque anni, il 96,3 per cento degli intervistati non ha né comprato né venduto azioni. In qualche modo questo risultato era prevedibile, considerando l'avversione al rischio evidenziata e la relativa rischiosità percepita di questa tipologia di strumenti finanziari.

Tra coloro che hanno deciso di scegliere questo tipo di investimento, metà l'ha fatto in un'ottica di lungo periodo, perché considera le azioni la migliore forma di investimento nel lungo termine o perché crede che rappresentino un tipo di investimento che può aiutare a raggiungere gli obiettivi futuri in termini di spese di consumo. Un quarto circa l'ha fatto perché consigliato da un consulente finanziario, il resto del campione per diventare ricco in fretta o senza una motivazione precisa. I risultati ottenuti da chi ha deciso di investire in azioni non sono stati soddisfacenti: il 50 per cento si dichiara poco soddisfatto, nessuno degli intervistati si dice molto soddisfatto della scelta fatta. La situazione migliora un po' estendendo il confronto al campione generale. Se consideriamo tutte le fasce di età, il 43,1 per cento (contro il 50 per cento per i giovani) si dichiara poco o per nulla soddisfatto, ed emerge un 3,8 per cento di intervistati che si dichiarano molto soddisfatti.

L'attenzione nel seguire l'andamento dei titoli è stata molto limitata da parte dei giovani investitori. Il valore dei titoli è stato tenuto sotto controllo, nel migliore dei casi (e solo dal 37,5 per cento), una volta alla settimana. La Borsa italiana e, in misura minore, le altre Borse europee hanno attirato la totalità degli investimenti in azioni da parte degli intervistati. Nessuno ha effettuato acquisti o vendite via Internet.

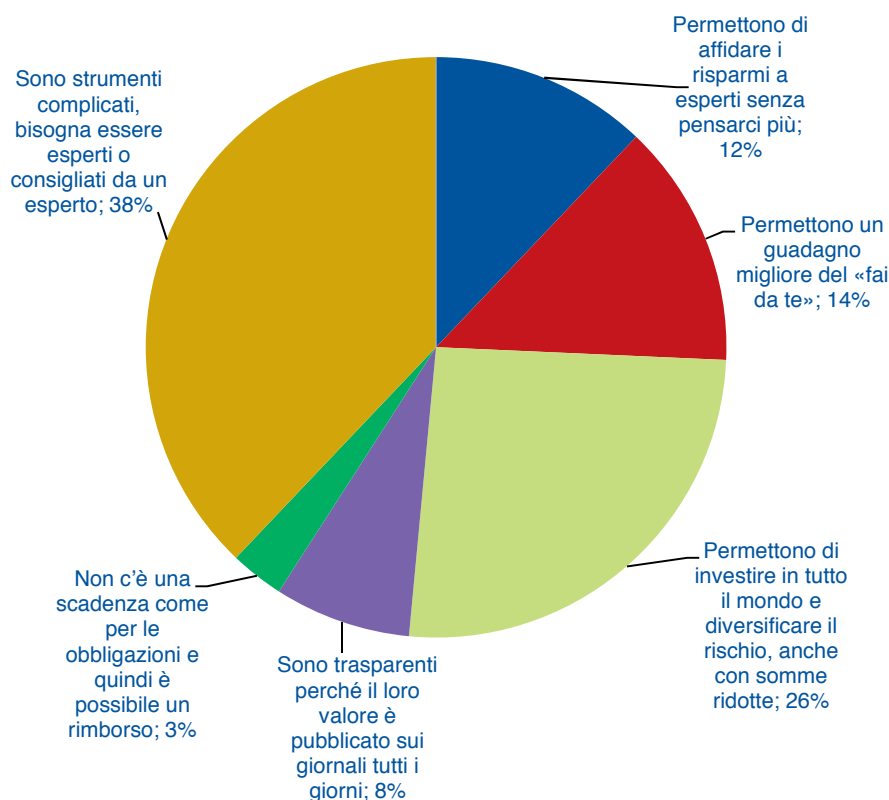
Considerando la scarsa preparazione sulle tematiche di natura economica, è interessante capire qual è la percezione che hanno i giovani circa l'andamento dei mercati. Con riferimento all'attualità, il 28,6 per cento degli investitori ritiene che il mercato sia sottovalutato, il 10 per cento circa lo ritiene sopravvalutato, un quarto crede che il valore dei titoli sia in equilibrio mentre molti, il 35,7 per cento, non sono in grado di valutare. Numerosi sono anche coloro i quali non sanno valutare cosa potrebbe accadere nel caso di un crollo repentino del mercato; un quarto pensa che a fronte di uno shock negativo potrebbe anche non esserci alcuna risalita del corso dei titoli.

La parte maggioritaria del campione, quella che si è tenuta lontana dalle azioni, l'ha fatto prevalentemente per evitare di perdere i propri soldi, a conferma della sensazione di elevata rischiosità che viene trasmessa da questa tipologia di strumenti finanziari.

Il risparmio gestito

Se la conoscenza del mercato azionario da parte dei giovani appariva limitata, il panorama non cambia molto se passiamo ad analizzare il campo del risparmio gestito. L'83,6 per cento degli intervistati non sa cosa siano forme di investimento quali i fondi comuni o similari (gestioni patrimoniali, Sicav, Etf, eccetera). E la situazione non migliora sensibilmente se consideriamo gli ultraventicinquenni (80,7 per cento) separatamente (figura 3.10).

Figura 3.10 – Quale di queste frasi riflette maggiormente ciò che tu pensi dei fondi comuni e del risparmio gestito in genere?



Anche in questo caso, come per le azioni, un numero cospicuo di coloro che conoscono il mercato del risparmio gestito ne individua correttamente una delle funzioni principali, consistente nel permettere di diversificare il rischio e accedere a iniziative di investimento anche con somme ridotte. Il resto del campione fornisce risposte che in qualche modo rivelano una certa ingenuità nell'approccio ai mercati finanziari:

- per alcuni si tratta di strumenti trasparenti in quanto il loro valore è pubblicato sui giornali (ma anche il valore di un titolo azionario è facilmente individuabile e monitorabile in tempo quasi reale);
- per altri, permettono un guadagno superiore a quello del «fai da te»;
- c'è poi chi ritiene che il loro tratto qualificante sia costituito in qualche modo dalla liquidità (poter «riavere» indietro i soldi è la risposta fornita da questo gruppo di intervistati).

La difficoltà di approccio al risparmio gestito è, però, la caratteristica più sottolineata. Di nuovo, la scarsa conoscenza delle tematiche economico-finanziarie genera un certo timore nei confronti di strumenti non facilmente comprensibili.

Solo l'1,2 per cento della popolazione intervistata ha acquistato, negli ultimi cinque anni, quote di fondi comuni o Sicav; solo lo 0,5 per cento ha avuto una gestione patrimoniale in fondi o in titoli; appena lo 0,9 per cento possiede, a oggi, quote in queste tipologie di investimenti. La totalità del campione ha sottoscritto i fondi o le gestioni attraverso la propria banca principale, nessuno l'ha fatto tramite Posta, promotori, *private bankers* o Internet. Tra coloro che hanno sperimentato questa forma di investimenti, il grado di soddisfazione è complessivamente nella media: circa la metà si dichiara abbastanza soddisfatta della *performance* ottenuta e un'altra metà si dichiara poco soddisfatta.

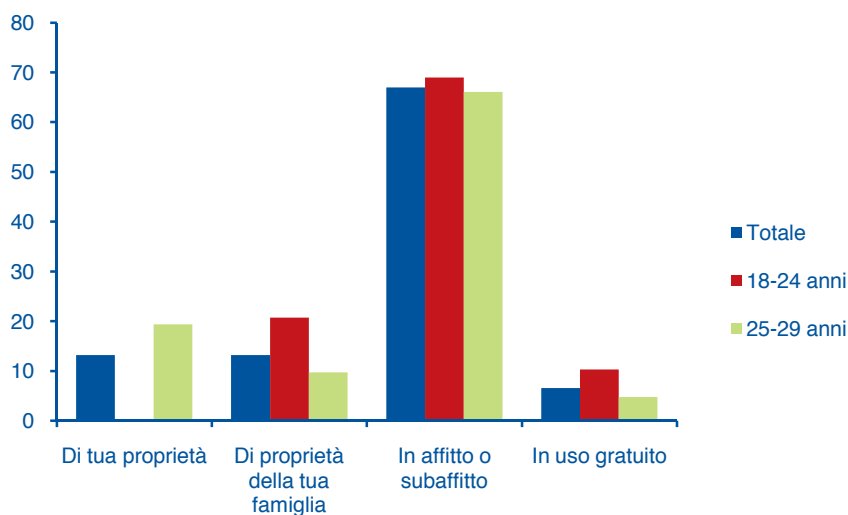
3.5. Gli investimenti per la vita...

I giovani hanno tipicamente due investimenti di lungo periodo da affrontare nel corso della loro vita: la casa e la pensione. L'Italia è un paese in cui la proporzione di cittadini che vive in casa di proprietà è particolarmente elevata; è interessante capire se e quanto presto i giovani comincino ad affrontare questo investimento. Per quanto riguarda la previdenza, è fondamentale capire come questa generazione, che beneficerà di un sistema pensionistico pubblico molto meno generoso rispetto alle generazioni precedenti, stia cominciando ad affrontare il tema delle risorse da accumulare nel corso della vita lavorativa per mantenere adeguate capacità reddituali nell'età della pensione.

La casa

Come abbiamo visto, il 77,4 per cento dei giovani intervistati vive presso la casa dei genitori. Solo una minoranza non vive più «in famiglia», ma da solo (6,2 per cento), in coppia (10,4 per cento) o in condivisione con amici o colleghi (4,7 per cento) (figura 3.11).

Figura 3.11 – La casa (appartamento) in cui abiti è...

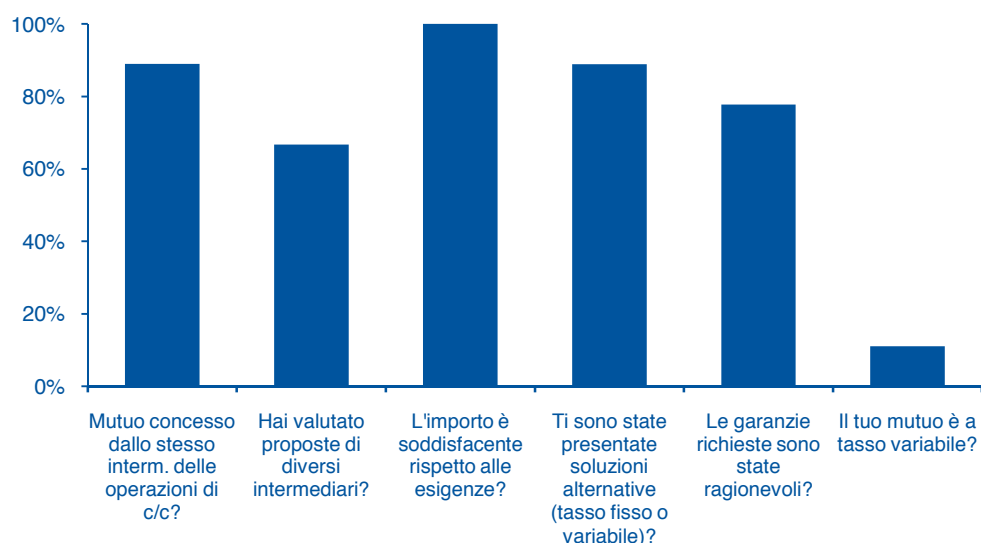


La maggior parte non ha ancora voluto o potuto acquistare la casa, e vive in appartamento in affitto o subaffitto. In particolare, nessuno di chi ha meno di 25 anni vive in una casa di proprietà. Un quinto degli ultraventicinquenni ha invece già effettuato quella che probabilmente si rivelerà una delle scelte di investimento più impegnative e ha acquistato un appartamento. Dai dati emerge una più elevata propensione a comprare da parte della popolazione femminile: il 22,2 per cento delle ragazze che vivono in abitazioni indipendenti dai genitori è proprietaria della casa, contro il 4,3 per cento dei ragazzi.

Tra coloro che vivono in case indipendenti, solo il 10,1 per cento (composto interamente di ultraventicinquenni) ha acceso un mutuo, segno probabile di un aiuto cospicuo da parte della famiglia. Nel farlo, si sono rivolti tutti a una banca, nessuno alla Posta. Il mutuo è stato concesso, nella stragrande maggioranza dei casi (77,8 per cento) per l'acquisto della casa di abitazione; in casi residuali è stato concesso per l'acquisto di un'altra abitazione (11,1 per cento) o per l'avvio di un'attività commerciale o professionale (11,1 per cento).

I giovani che cercano di fare un acquisto così impegnativo senza avere a disposizione risparmi o risorse da offrire in garanzia devono affrontare il problema di convincere l'istituto di credito a cui si rivolgono circa la loro affidabilità e ottenere così le risorse richieste.

Figura 3.12 – Alcune domande a chi ha contratto un mutuo



La maggioranza di coloro che hanno contratto un mutuo lo ha fatto:

- con l'intermediario con il quale effettua regolarmente le operazioni di conto corrente;
- dopo aver valutato le proposte di diversi intermediari;
- avendo valutato soluzioni a tasso fisso e tasso variabile.

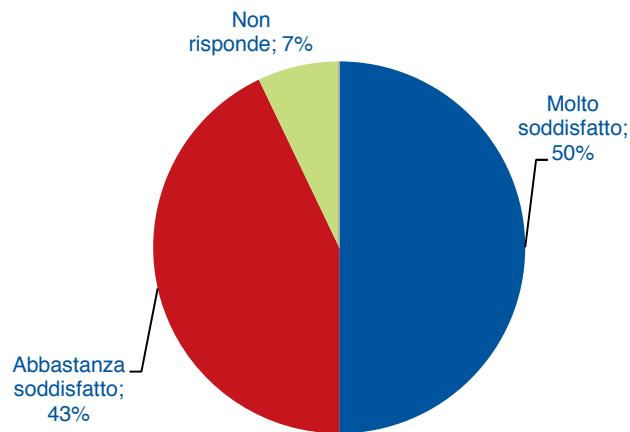
Il rapporto con la propria banca rimane un canale fondamentale, ma nel momento in cui un giovane sceglie di intraprendere un investimento così cospicuo quale quello della casa, valuta le diverse alternative che il mercato mette a disposizione.

È interessante osservare due fenomeni. La maggior parte degli interessati è soddisfatta della somma erogata: in pochi fanno il passo che li porta a chiedere un mutuo, ma coloro che lo fanno ottengono una cifra coerente con le aspettative. Pochi, inoltre, chiedono mutui a tasso

variabile. In parte quest'ultimo fatto rispecchia l'avversione al rischio già evidenziata in queste pagine, in parte si tratta di una conseguenza dei bassi tassi di interesse nel periodo in cui è stata svolta l'indagine. Nessuno degli intervistati ha sottoscritto mutui *online* o attraverso agenzie di mediazione specializzate. L'88,9 per cento ritiene che le garanzie richieste da parte della banca siano state ragionevoli. L'11,1 per cento ha aderito alla moratoria delle rate dei mutui per le famiglie in difficoltà concordata con l'Abi.

Abbiamo quindi visto che i giovani tra 18 e 29 anni che hanno già acquistato una casa sono relativamente pochi. Si tratta però, in quei casi, di investimenti rilevanti, che impegneranno finanziariamente il giovane per un lungo arco di tempo. È interessante allora comprendere quale sia il grado di soddisfazione espresso da chi ha deciso di investire nel mercato immobiliare (figura 3.13).

Figura 3.13 – Nel complesso, sei soddisfatto di aver investito in immobili?



La metà del campione si dichiara molto soddisfatto e il 43 per cento abbastanza soddisfatto. Apparentemente, si tratta di una vittoria netta, in termini di grado di soddisfazione, del mercato immobiliare sul mercato mobiliare. In realtà, occorre evidenziare alcuni *caveat*.

Il numero degli intervistati che ha effettivamente investito nel mercato immobiliare è alquanto esiguo. È pertanto ragionevole ipotizzare un *bias* nei risultati: solo coloro i quali avevano buone ragioni per comprare immobili lo hanno fatto, e sono di conseguenza rimasti mediamente soddisfatti della scelta. In secondo luogo, occorre considerare che il mercato mobiliare è stato soggetto a rilevanti turbolenze in questi mesi di crisi finanziaria; questo potrebbe aver aumentato la fiducia degli intervistati nei confronti degli investimenti immobiliari. Tant'è che il 50,6 per cento del campione, sia tra coloro che hanno effettuato investimenti immobiliari sia tra coloro che non lo hanno fatto, ritiene che quello in immobili (acquisto di case, uffici, negozi o terreni) resti l'investimento più sicuro; il 17,4 per cento ritiene che sia, in assoluto, il migliore investimento possibile.

La pensione

Chi si affaccia oggi sul mercato del lavoro ha una prospettiva pensionistica molto meno allettante rispetto alle generazioni precedenti, che hanno goduto di sistemi tanto generosi quanto insostenibili nel lungo periodo. È importante pertanto verificare quanto i giovani siano consci

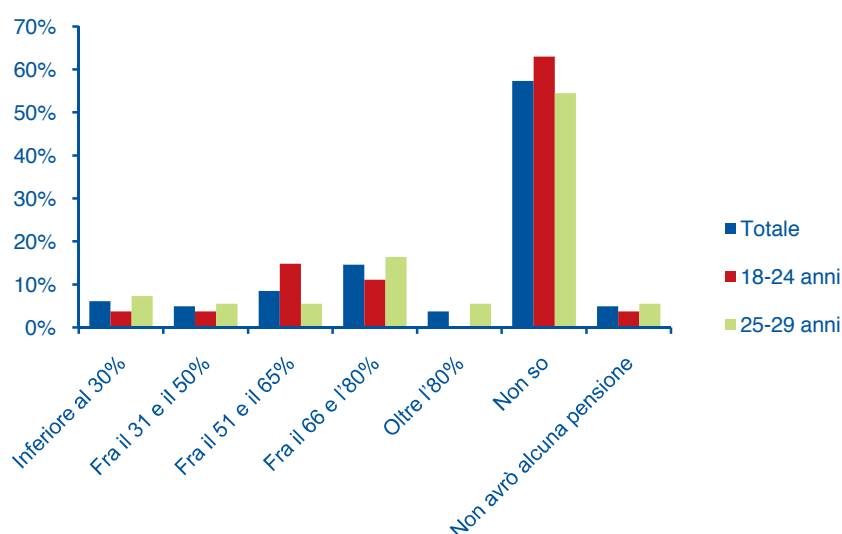
dell'esigenza di pensare per tempo a una previdenza integrativa che possa permettere loro di mantenere adeguati livelli di reddito quando finiranno la propria vita lavorativa.

In realtà, considerando la fascia di età oggetto di indagine (18-29 anni), le risposte non potevano che essere interlocutorie. Da un lato, è naturale che generazioni che non hanno ancora 30 anni considerino la fine della carriera lavorativa come estremamente lontana nel tempo e che pertanto il pensiero della pensione sia ancora molto vago. Dall'altro lato, come abbiamo abbondantemente sottolineato finora, si tratta di persone che cominciano ad affacciarsi sul mondo del lavoro, con redditi spesso saltuari e con potenzialità di risparmio limitate. È quindi probabile che anche questo fattore determini uno scarso interesse, in questa fascia di età, verso la previdenza integrativa. Infine, abbiamo visto già emergere, nelle risposte degli intervistati, l'esigenza di effettuare altri tipi di investimento, quali la casa o la preparazione di un matrimonio. Anche chi può e decide di risparmiare avrà, spesso, obiettivi diversi rispetto alla costituzione di una previdenza integrativa.

Già dal tasso di partecipazione si comprende quanto questa tipologia di investimento sia tutt'altro che comune tra i giovani. Solo l'8,2 per cento degli intervistati che si dichiarano finanziariamente indipendenti è iscritto a un fondo pensione (negoziale, di categoria o aperto) su base volontaria. Tra questi, il 64,7 per cento afferma di avervi partecipato versando contributi propri, il 29,4 per cento con l'utilizzo della quota di Tfr e il 17,6 per cento con contributi versati dal datore di lavoro. La percentuale di coloro che hanno sottoscritto un fondo sale, ma poco (9,1), per gli ultraventicinquenni.

Se la bassa potenzialità di generare risparmio contribuisce a limitare gli investimenti nella previdenza da parte dei giovani, la scarsa informazione può giocare senz'altro la sua parte. È pertanto importante contribuire a migliorare la conoscenza della tematica da parte delle nuove generazioni in vista di un futuro in cui avranno maggiori disponibilità di risparmio e in cui sarà importante che possano compiere scelte consapevoli.

Figura 3.14 – Quando non lavorerai più, la pensione obbligatoria rappresenterà una percentuale del tuo reddito mensile...



È evidente fin da un primo sguardo come la maggior parte dei giovani intervistati non sappia quantificare le entrate, come proporzione del reddito lavorativo (figura 3.14), che saranno assicurate dalla pensione obbligatoria. La quota di chi non sa rispondere scende leggermen-

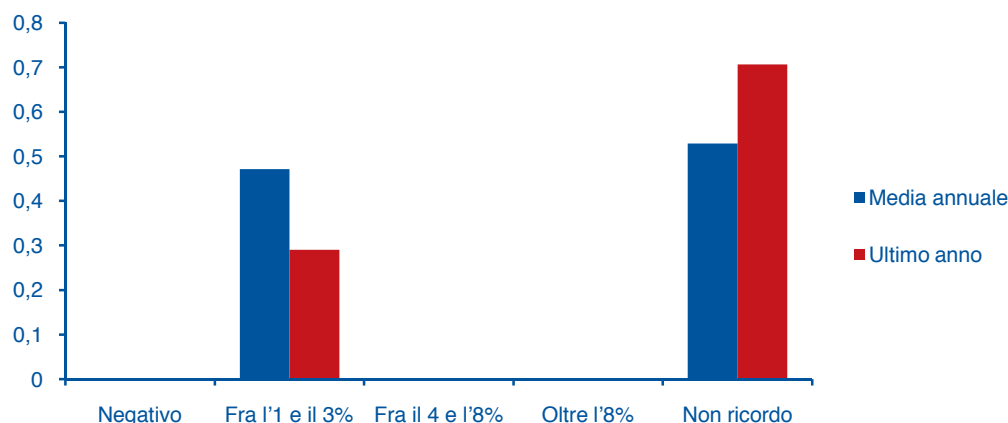
te (55 per cento contro 63 per cento) per la fascia di età più elevata. Tra chi azzarda una risposta, è interessante notare come prevalga un certo grado di ottimismo, considerando che una buona parte si attende un reddito pensionistico compreso tra il 66 e l'80 per cento del proprio reddito lavorativo. C'è poi una piccola quota di pessimisti, il 4,9 per cento, che pensa che non riceverà mai una pensione pubblica.

Alcuni anni fa la normativa sul Tfr è stata modificata, permettendo ai lavoratori dipendenti di utilizzare le somme che in precedenza rimanevano accantonate in azienda ai fini pensionistici. Tra i lavoratori dipendenti che fanno parte del campione, solo una quota risicatissima ha investito il Tfr in qualche forma di previdenza integrativa: il 2,2 per cento lo ha investito nel fondo pensione negoziale legato al contratto collettivo di riferimento e un altro 2,2 per cento lo ha destinato a un fondo pensione aperto o a una polizza individuale. La maggior parte (56,1 per cento) non ha ancora deciso «definitivamente» cosa fare del proprio Tfr.

Tra coloro che hanno deciso di lasciare il Tfr in azienda (39,6 per cento dei lavoratori dipendenti), il 29,1 per cento lo ha fatto per poterlo riscuotere interamente al termine della propria vita lavorativa e decidere come gestirlo in piena libertà; il 40 per cento lo ha fatto per aiutare la propria azienda: alcuni (23,6 per cento) lo hanno fatto volontariamente, per contribuire alla crescita della propria società, altri (16,4 per cento) «per una richiesta da parte dell'azienda che non potevano rifiutare»; un terzo circa, infine, dichiara di averlo fatto perché si fida di più della propria azienda che dei fondi pensione.

Tra i (relativamente pochi) lavoratori dipendenti che hanno investito in un fondo negoziale o aperto, oltre la metà ha optato per la gestione monetaria, il 35,3 per cento per la gestione obbligazionaria e l'11,8 per cento per la gestione bilanciata. Nessuno ha optato per una gestione di tipo azionario. Di nuovo, emerge un grado di prudenza assai pronunciato; considerato l'arco temporale estremamente ampio che i giovani si trovano davanti, sarebbe stato lecito attendersi una gestione più sbilanciata proprio verso la componente azionaria (che presenta rendimenti mediamente più elevati a fronte di una maggiore volatilità nel breve periodo).

Figura 3.15 – Se hai sottoscritto un fondo pensione, ti ricordi il rendimento che ha prodotto dall'origine (media annuale) e nell'ultimo anno?



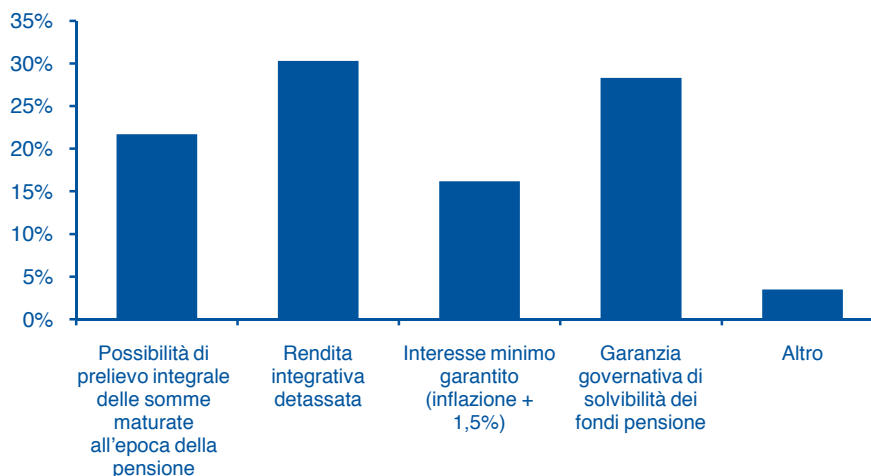
Dalla figura 3.15 emergono due fatti. Da un lato, la difficoltà nel valutare quanto rendano i propri investimenti nei fondi pensione: oltre la metà di chi ha sottoscritto fondi negoziali o aperti non sa collocarne il rendimento all'interno delle diverse fasce proposte, sia con riferi-

mento all'intera durata della detenzione delle quote, sia con riferimento all'ultimo anno. Coloro che azzardano un'ipotesi indicano, nella totalità dei casi, rendimenti piuttosto bassi, compresi tra l'1 e il 3 per cento annuo.

Considerando la scarsa propensione all'investimento in fondi pensione, quali potrebbero essere adeguate misure di *policy* per incentivare, laddove lo si ritenesse importante, la destinazione di risorse alla previdenza integrativa?

A oggi è possibile investire, oltre alla quota del Tfr, fino a 5.164 euro annuali in fondi pensione, senza pagare tasse su tale risparmio e pagando un'aliquota *flat*, pari al 15 per cento, sulla futura pensione integrativa. Pochi, però (appena il 13 per cento degli intervistati finanziariamente indipendenti), erano a conoscenza di questa possibilità. Il 57,7 per cento del campione, una volta saputo di questa opzione, l'ha giudicata molto o abbastanza interessante; gli altri l'hanno ritenuta scarsamente o per nulla interessante, in prevalenza per la mancanza di risparmi da poter dedicare alla previdenza integrativa. Emerge quindi una situazione duale: da un lato, una maggiore conoscenza delle forme di agevolazione fiscale riservate alla previdenza integrativa potrebbe costituire un incentivo ad aumentare gli investimenti in questo comparto per una parte dei giovani risparmiatori; dall'altro, per una grossa fetta di essi il reddito non è comunque sufficientemente elevato da indurli a considerare la previdenza integrativa quale forma di investimento appetibile, a prescindere dal regime fiscale più o meno vantaggioso. Soprattutto per quest'ultimo gruppo, occorrerebbero misure diverse rispetto al semplice incentivo fiscale (figura 3.16).

Figura 3.16 – Quale di queste riforme potrebbe radicalmente migliorare il tuo interesse per i fondi pensione?
(domanda rivolta a chi giudica abbastanza, poco o per nulla interessante l'investimento in previdenza integrativa)



L'aspetto fiscale rimane fondamentale per rendere più appetibile l'investimento previdenziale. Il 30,3 per cento di coloro che giudicano abbastanza, poco o per nulla interessante la previdenza integrativa potrebbe rivedere la propria posizione a fronte di una prospettiva di detassazione della rendita integrativa. La garanzia governativa sulla solvibilità dei fondi pensione segue a ruota, con il 28,3 per cento degli intervistati che la cita come prima misura per aumentare l'interesse verso questa tipologia di investimenti: la recente crisi finanziaria può avere sicuramente contribuito a rendere più preoccupante il rischio di *default* di un fondo.

Considerata interessante, ma con un tasso di preferenza leggermente inferiore (21,7 per cento), è la possibilità di prelevare integralmente le somme maturate nei fondi pensione all'epoca del pensionamento, rinunciando alla rendita mensile (un po' come avviene per il Tfr). C'è poi un 16,2 per cento del campione che vorrebbe che i fondi pensione fossero in grado di garantire, in ogni caso, un interesse minimo annuale pari all'inflazione più l'1,5 per cento.

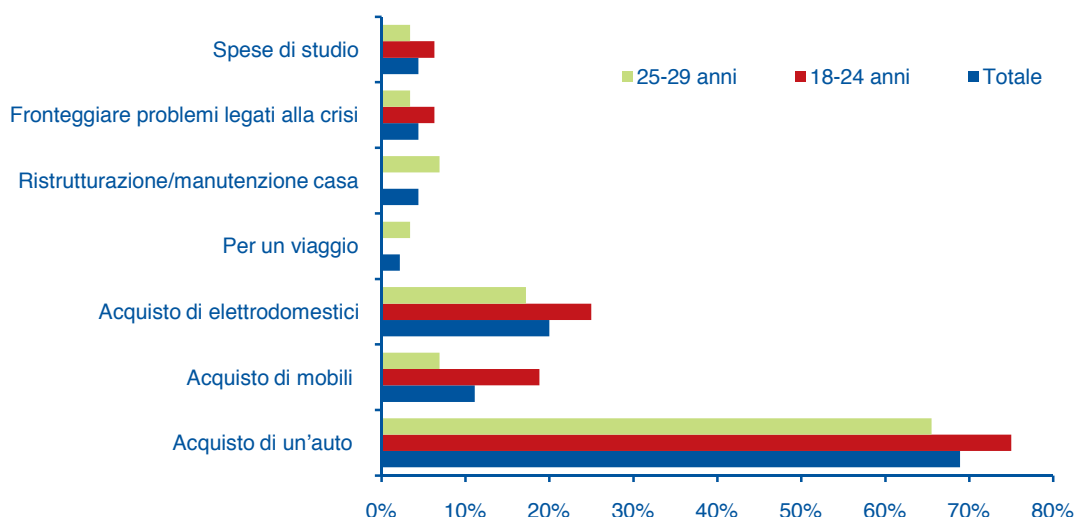
Concludiamo con un rapido sguardo agli aspetti assicurativi. Se l'attenzione verso i temi pensionistici sembra limitata, scarsa risulta pure la propensione ad acquistare prodotti assicurativi. Il 5 per cento circa ha un'assicurazione contro la perdita dell'autosufficienza in caso di infortunio o malattie croniche, meno del 4 per cento contro i furti nell'abitazione, poco più del 6 per cento possiede un'assicurazione sulla vita, il 12 per cento sulla malattia e l'8,4 per cento contro infortuni e disabilità. Per tutte queste categorie, una quota compresa tra il 50 e il 75 per cento degli intervistati finanziariamente indipendenti si dichiara non interessata all'acquisizione di una polizza.

3.6. ... e gli investimenti per i primi acquisti

Oltre alla casa e alla pensione, è naturale che un giovane abbia il desiderio di effettuare altri investimenti, meno impegnativi ma spesso altrettanto importanti. Anche per questa tipologia di acquisti, però, le risorse a disposizione spesso non sono adeguate, e diventa necessario il ricorso a forme di credito al consumo. Qual è la capacità, da parte degli intervistati, di monitorare e gestire i propri crediti mantenendo un certo grado di controllo sulle proprie finanze?

Solo il 10,4 per cento dei giovani tra 18 e 29 anni ha in corso il rimborso rateale di un prestito e solo lo 0,7 per cento sta rimborsando più di una rata contemporaneamente.

Figura 3.17 – Per che cosa ti è stato concesso o ti sono stati concessi crediti al consumo?
(risposte multiple)



L'acquisto di un'auto è, di gran lunga, la causa principale del ricorso al credito al consumo da parte degli intervistati (figura 3.17). Legate in qualche modo alla casa, invece, le altre motivazioni alla base della richiesta di un prestito: acquisto di mobili o elettrodomestici e spese per la ristrutturazione o la manutenzione. Una quota marginale del campione richiede presti-

ti per finanziare spese legate allo studio, per pagarsi un viaggio o per fronteggiare problemi legati alla crisi.

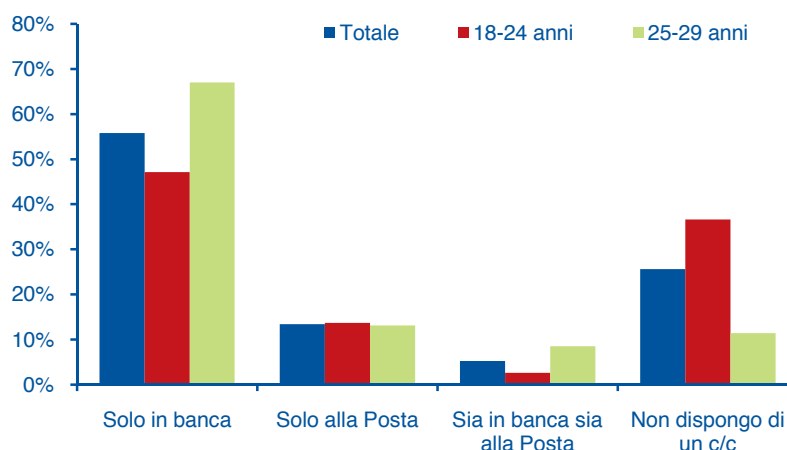
Pur non avendo stime precise circa l'ammontare dei prestiti ottenuti, si può dedurre che non si tratta di somme trascurabili. Il 40 per cento di coloro che hanno stipulato un contratto di credito al consumo avrebbe bisogno di 13 o più mensilità (corrispondenti alle entrate attuali) per estinguere il proprio debito; il 28,9 per cento necessiterebbe di un lasso di tempo compreso tra i 7 e i 12 mesi, il 17,8 per cento tra 4 e 6 e solo il 13,3 per cento riuscirebbe a farlo con 3 (o meno) mensilità. Si tratta di un dato di rilievo in quanto, in questa categoria di spese, non rientra l'investimento per la casa; prima ancora di affrontare questo investimento, una parte del campione (per quanto piccola) si ritrova già fortemente indebitata.

Come riscontrato per quanto riguarda il mutuo, una quota rilevante del campione (37,8 per cento) prima di stipulare il contratto ha valutato proposte di diversi intermediari e, nella quasi totalità dei casi (93,3 per cento), l'importo del finanziamento concesso è considerato congruo rispetto alle proprie esigenze. A differenza di quanto avviene con il mutuo, però, la maggior parte (51,1 per cento) di coloro che hanno stipulato un contratto di credito al consumo non lo ha fatto con la propria banca principale, segno della maggior varietà di attori disponibili sul mercato su questo fronte. Il 71,1 per cento ritiene di aver ottenuto condizioni economiche convenienti. E infatti, il 91,1 per cento di chi ha stipulato contratti di credito al consumo si dichiara complessivamente molto o abbastanza soddisfatto della propria scelta.

3.7. Le banche e il rapporto con i giovani clienti

Tre quarti dei giovani intervistati possiede un conto corrente in banca o alla Posta, ma rimane alta la quota di coloro che, tuttora, non sono intestatari né cointestatari di un conto (25,6 per cento del campione, 11,4 per cento per gli ultraventicinquenni). Tra la banca e la Posta, la scelta ricade nella maggior parte dei casi sul primo tipo di istituto, con un rapporto di circa uno a dieci tra coloro che hanno un conto corrente in banca rispetto a coloro che scelgono di aprirlo alla Posta (figura 3.18).

Figura 3.18 – Disponi in questo momento di un conto corrente in banca o alla Posta, eventualmente anche cointestato a un'altra persona?



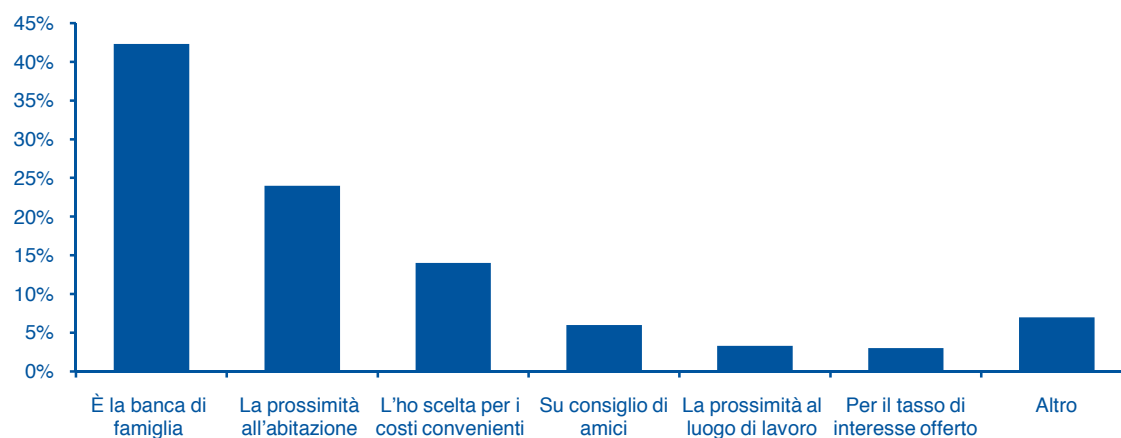
Ci si potrebbe aspettare, da parte dei clienti giovani, un utilizzo del conto corrente orientato verso le nuove soluzioni tecnologiche rese disponibili dalle banche. Invece, la metà di coloro che possiedono un conto corrente effettua «esclusivamente» operazioni presso lo sportello e un altro quarto utilizza «prevalentemente» lo sportello, servendosi raramente del canale *online*. Solo un quarto degli intervistati accede esclusivamente o comunque in misura prevalente al servizio *online*; tra questi, meno di un terzo lo fa in quanto legato a una banca *online*.

Anche i servizi maggiormente utilizzati sono quelli di natura più tradizionale. Solo il 22 per cento di coloro che possiedono un conto corrente vi domicilia le utenze, solo il 41 per cento vi accredita lo stipendio, il 7 per cento lo utilizza per ottenere una gestione personalizzata dei propri investimenti finanziari. Una piccola parte del gruppo in oggetto si rivolge alla propria banca per ottenere una consulenza sulle scelte di investimento (9 per cento) o sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr (3,7 per cento). Solo il 65,8 per cento possiede un bancomat, il 21,6 una carta di credito e il 34,7 per cento utilizza carte prepagate (dati che passano rispettivamente a 81,3 per cento, 28,4 per cento e 30,7 per cento per gli ultraventicinenni).

La fiducia e la propensione verso gli acquisti *online* appaiono ancora piuttosto limitate. Il 53,6 per cento non ne effettua, il 21,1 lo fa solo utilizzando carte prepagate e il 12,2 pagando in contrassegno. Appena l'8,9 per cento «azzarda» l'impiego della carta di credito per gli acquisti su Internet e l'1,7 utilizza metodi antifrode legati a tale impiego. Eppure questa sfiducia appare poco motivata, se è vero che il 93,5 per cento del campione dichiara che né personalmente né qualcuno della sua famiglia è mai stato vittima di alcun tipo di frode legata a tali mezzi di pagamento (e solo l'1,5 per cento ha subito frodi derivanti dall'utilizzo della carta di credito su Internet, dato uguale a quello associato all'utilizzo della carta di credito presso gli esercizi commerciali).

Tra i pochi che effettuano su Internet operazioni di *trading*, nessuno usa siti di *brokers*, Sim o banche specializzate; la totalità lo fa attraverso il sito della propria banca, con una frequenza settimanale e concentrandosi sui fondi di investimento.

Figura 3.19 – Quando hai scelto la tua banca, al primo posto per la ragione di scelta hai posto...



Il quadro è pertanto – come mostra la figura 3.19 – quello di un *cluster* di risparmiatori non particolarmente innovativi, legati alla banca tradizionale e poco propensi a utilizzare le transazioni elettroniche, nonostante gli ovvi vantaggi che ne potrebbero derivare. Il quadro «con-

servatore» è confermato dall'analisi delle motivazioni che hanno guidato i giovani clienti nella scelta della propria banca.

Una netta maggioranza degli intervistati ha scelto la propria banca in base a motivi poco connessi con fattori concorrenziali. Il 42 per cento l'ha scelta in quanto «banca di famiglia», il 27 per cento per la prossimità all'abitazione o al luogo di lavoro. Solo il 23 per cento dei giovani correntisti ha in qualche modo effettuato una valutazione «tecnica» guardando ai costi, al tasso di interesse offerto o ha seguito il consiglio di un amico (implicitamente fidandosi della valutazione di quest'ultimo sulla qualità dell'istituto di credito scelto).

Benché il 92,3 per cento dei correntisti si dichiari abbastanza o molto soddisfatto del rapporto con la propria banca, solo il 43,3 per cento la considera l'interlocutore migliore per ottenere consigli sulle possibili scelte di investimento del risparmio.

L'85 per cento di coloro che possiedono un conto vi tiene tutte le somme che ha a disposizione, solo il 15 per cento accumula fino al punto in cui abbia sufficiente denaro per passare a forme di investimento maggiormente remunerative. Se ne deduce che un certo margine per aumentare il livello di investimento dei giovani esista e possa essere sfruttato, con un adeguato livello di informazione e suscitando una più elevata fiducia negli strumenti di investimento.

3.8. Una lettura trasversale del campione

L'analisi ha finora evidenziato alcune peculiarità del campione analizzato. I giovani risultano essere ancora scarsamente indipendenti da un punto di vista economico, e pertanto con una scarsa potenzialità di risparmio e una ridotta propensione all'investimento. Sono emerse poi una certa diffidenza verso gli strumenti finanziari più complessi e/o rischiosi e una limitata propensione all'utilizzo di servizi innovativi (quali il *banking online*). Il problema della scarsa informazione ha fatto da sfondo a questa istantanea della generazione dei 20enni.

Abbiamo prevalentemente considerato l'aspetto discriminante dell'età: in alcuni casi, chi ha meno di 25 anni evidenzia attitudini diverse rispetto alla parte più «anziana» del campione. Abbiamo anche, sia pur occasionalmente, sottolineato alcune differenze nelle risposte tra la popolazione maschile e quella femminile.

Questi due assi (infra/ultraventicinquenni e maschi/femmine) non costituiscono però le uniche chiavi di lettura per interpretare i risultati dell'analisi. Proponiamo pertanto tre assi di analisi addizionali; scorrendo le risposte ad alcune delle domande cruciali rivolte agli intervistati, cercheremo di cogliere le eventuali sfumature che non sono emerse nell'analisi complessiva del campione. In primo luogo, vedremo quanto il fattore geografico possa essere rilevante e attraverso quali canali (diverse potenzialità di risparmio? diverse abitudini?). In secondo luogo, cercheremo di comprendere se il fatto di risiedere in grandi città o in piccoli centri possa dare luogo ad attitudini diverse di risparmio e investimento. Infine, considerando che la preparazione sui temi economico-finanziari si è rivelata essere critica nel determinare il rapporto tra giovani e risparmio, sonderemo quale sia l'influenza complessiva del livello di istruzione.

Il fattore geografico

La quota di giovani che si dichiara finanziariamente indipendente è maggiore al Nord (54 per cento nel Nord-Ovest e 49,3 nel Nord-Est) rispetto al Centro (46,3 per cento) e al Sud (42,8 per cento); è pertanto razionale aspettarsi attitudini diverse nei confronti di risparmio e investimenti. Infatti, con uno stretto parallelismo, osserviamo che:

- il risparmio è più elevato nel Nord-Ovest (dove il 51,9 per cento degli intervistati dichiara di avere risparmiato qualcosa nel 2010) che nelle altre zone (40, 35,1 e 32,3 per cento, rispettivamente nel Nord-Est, al Centro e al Sud);
- la quota di coloro che, in passato, hanno investito qualche cosa segue un andamento simile (20,4 per cento nel Nord-Ovest, 17,1 nel Nord-Est, 16,2 nell'Italia centrale e appena il 7,7 per cento al Sud).

La percentuale di coloro che hanno acquistato o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni è bassa per tutto il campione, ma, anche in questo caso, maggiore al Nord rispetto al Centro e al Sud. Il tasso di conoscenza circa forme di impiego del risparmio quali titoli di stato e fondi di investimento è più che doppia nel Nord rispetto al Sud.

Se passiamo a considerare la previdenza, scopriamo due peculiarità. Nel Nord-Est solo il 48,7 per cento degli intervistati finanziariamente indipendenti è iscritto a qualche forma di previdenza obbligatoria (contro una media nazionale pari al 60,6 per cento); per quanto riguarda la previdenza facoltativa, a fronte di una media nazionale abbastanza omogenea, con una quota di iscrizioni a fondi aperti o negoziali intorno all'8 per cento, nel Centro Italia si raggiunge una media del 17,1 per cento.

I dati relativi al possesso di un conto corrente (in banca o alla Posta) variano molto in base alla zona geografica. L'85 per cento di coloro che vivono nel Nord-Ovest e il 78,9 per cento dei residenti nel Nord-Est hanno almeno un conto, mentre si scende al 63,2 per cento nel Sud, dove c'è anche un approccio più tradizionale con gli istituti di credito. Il 65,6 per cento degli intervistati del Sud, infatti, utilizza esclusivamente lo sportello (contro il 50 per cento di media nazionale) e il 21,9 per cento utilizza servizi di *home banking* (contro il 34,7 per cento di media nazionale).

Il credito al consumo segue una distribuzione piuttosto disomogenea nella penisola: 7 per cento nel Nord-Ovest, 5,6 nel Nord-Est, 17,5 al Centro e 13,2 al Sud.

Il fattore residenza

Il campione è stato suddiviso in sottogruppi in ragione dell'ampiezza del centro di residenza degli intervistati: fino a 50.000 abitanti, tra 50.000 e 250.000 e sopra i 250.000. La quota di finanziariamente indipendenti è lievemente maggiore nei centri più piccoli (49,6 per cento) rispetto a quelli medi (44,9 per cento) o grandi (44 per cento); si tratta, comunque, di differenze contenute.

Di nuovo, come nel caso della ripartizione geografica, le scelte di risparmio e di investimento seguono, almeno in parte, lo stesso andamento della percentuale di finanziariamente indipendenti:

- nei centri piccoli si osserva una più elevata propensione al risparmio, con un 42,1 per cento degli intervistati che ha, con o senza una precisa intenzione, risparmiato qualche

cosa nel corso del 2010. Si scende al 37,5 per cento nei centri tra 50.000 e 250.000 abitanti e al 35,1 per cento nei centri più ampi;

- nel corso della propria vita, il 16,7 per cento di coloro che vivono nei piccoli centri ha investito qualche cosa, contro il 14,7 per cento di media nazionale.

Il 3,6 per cento dei residenti nei grandi centri ha scambiato azioni nel corso degli ultimi anni; la percentuale scende a 2,2 nei piccoli centri e si annulla nei centri di medie dimensioni. La conoscenza di forme di investimento quali obbligazioni e fondi è sensibilmente minore nei centri di grandi dimensioni rispetto alla media nazionale.

Le differenze si fanno ancora più ampie quando si affronta il tema della previdenza. Solo il 20 per cento dei giovani finanziariamente indipendenti che vivono nei grandi centri si dichiara iscritto a qualche forma di previdenza obbligatoria, l'80 per cento non lo è o non sa di essere iscritto. Meno marcata la differenza degli iscritti a una qualche forma di previdenza complementare: il 7,5 per cento degli intervistati finanziariamente indipendenti e residenti nei grandi centri si dichiara iscritto a qualche forma di fondo aperto o negoziale, a fronte dell'8,8 per cento registrato per chi vive nei piccoli centri e del 7 per cento per chi vive in centri di medie dimensioni.

La quota di coloro che possiedono un conto corrente è stabile intorno al 75 per cento del campione di finanziariamente indipendenti. Però, se l'80,7 per cento di coloro che vivono nei piccoli centri utilizza esclusivamente o prevalentemente lo sportello per la propria operatività, nei grandi centri è molto diffuso anche il canale *online*, usato in modo esclusivo o prevalente dal 42,9 per cento degli intervistati (si scende al 19,3 nei piccoli centri).

Non si registrano differenze particolari per quanto riguarda il ricorso al credito al consumo, che è tuttavia leggermente più diffuso tra gli abitanti dei piccoli centri.

Il fattore istruzione

La percentuale di coloro che sono finanziariamente indipendenti è inversamente correlata al grado di istruzione: è maggiore tra chi ha solo un diploma di scuola media inferiore (51,8) rispetto a chi possiede un diploma di scuola media superiore (47,2) oppure una laurea (43,8). Un'entrata più tardiva sul mercato del lavoro sposta nel tempo l'età dell'indipendenza economica.

Veniamo ai tassi di risparmio e di investimento, che abbiamo visto essere spesso legati ai tassi di indipendenza finanziaria degli intervistati:

- i laureati, meno indipendenti da un punto di vista economico rispetto ai loro coetanei, risparmiano meno. Solo il 30,8 per cento lo fa, contro il 42,2 per cento registrato tra chi ha un titolo di scuola media superiore e il 41,9 tra chi ha un titolo di scuola media inferiore;
- avendo risparmiato poco, i laureati investono poco: solo il 12,8 per cento lo ha fatto nel corso del 2010. Il dato sale sensibilmente solo se si passa a chi possiede esclusivamente un titolo di scuola media inferiore (23,3 per cento), presumibilmente perché si tratta degli unici che, essendo entrati prima sul mercato del lavoro, hanno accumulato somme sufficienti per decidere di investire.

Chi ha solo un titolo di scuola media inferiore dichiara di aver comprato o venduto azioni nel corso degli ultimi cinque anni con una frequenza maggiore rispetto alla media nazionale (3,6

contro 1,9 per cento); sono però sensibilmente meno informati sia sul mercato obbligazionario (solo il 36,1 per cento sa cos'è un'obbligazione, contro una media nazionale del 50,1), sia sul mercato del risparmio gestito (il 7,2 per cento sa cos'è un fondo comune, contro una media nazionale del 16,4).

L'attitudine verso le questioni previdenziali non è particolarmente diversa tra i vari sottogruppi oggetto di analisi: le percentuali di iscritti a forme di previdenza obbligatoria o facoltativa è piuttosto omogenea.

Quasi uno su tre di coloro che possiedono un titolo di studio di scuola media inferiore non è titolare di un conto corrente, né in banca né alla Posta. La percentuale scende al 19,1 tra i laureati, che sono anche maggiormente propensi a utilizzare i canali *online* offerti dal proprio istituto.

I non laureati ricorrono al credito al consumo con una frequenza doppia rispetto ai loro coetanei con un titolo di studio universitario.

L'analisi delle risposte fornite dal campione giovane della popolazione ha evidenziato alcuni aspetti interessanti e ci ha aiutato nella comprensione delle attitudini al risparmio e all'investimento da parte della fascia di popolazione che ha tra i 18 e i 29 anni. Si tratta di un gruppo sociale molto «magmatico», composto da persone di status differente (indipendenti e non, studenti e lavoratori, eccetera) che affrontano una fase della propria vita caratterizzata spesso da grandi cambiamenti.

Dall'analisi sono emersi alcuni fenomeni degni di nota. Innanzitutto, la scarsa potenzialità di generare risparmio. Solo la metà degli intervistati si è dichiarata finanziariamente indipendente, e, di questi, meno della metà ha risparmiato qualche cosa nel corso del 2010. Le ridotte disponibilità finanziarie sono alla base di questa scarsa capacità di risparmiare, e influenzano le scelte di investimento dei giovani; la conseguenza è che solo una piccola parte di essi investe in strumenti finanziari, si tratti di obbligazioni, azioni o fondi di investimento.

Se consideriamo gli investimenti di lungo periodo, la casa sembra essere una priorità rispetto alla pensione, anche se coloro che hanno già effettuato il «grande passo» dell'acquisto sono ancora una proporzione relativamente esigua del campione. Per comprendere veramente l'attitudine dei giovani verso queste due tipologie di investimento, sarebbe utile osservare l'evoluzione delle loro scelte negli anni immediatamente successivi.

Infine, il grado di formazione e l'interesse verso le tematiche di natura economico-finanziaria si sono rivelati piuttosto limitati. Di conseguenza, in pochi conoscono il funzionamento, e forse anche l'esistenza, dei diversi strumenti finanziari a disposizione. È un fattore importante da tenere in considerazione. In giovane età le possibilità di investimento sono limitate; è però realistico ipotizzare che, con gli anni, tali potenzialità aumentino, e un adeguato livello di conoscenza su tali temi sarebbe auspicabile per determinare scelte di investimento razionali e consapevoli.

Conclusioni

*Quando si raggiunge una crisi?
Quando sorgono delle domande a cui non si può dare risposta
(Ryszard Kapuscinski)*

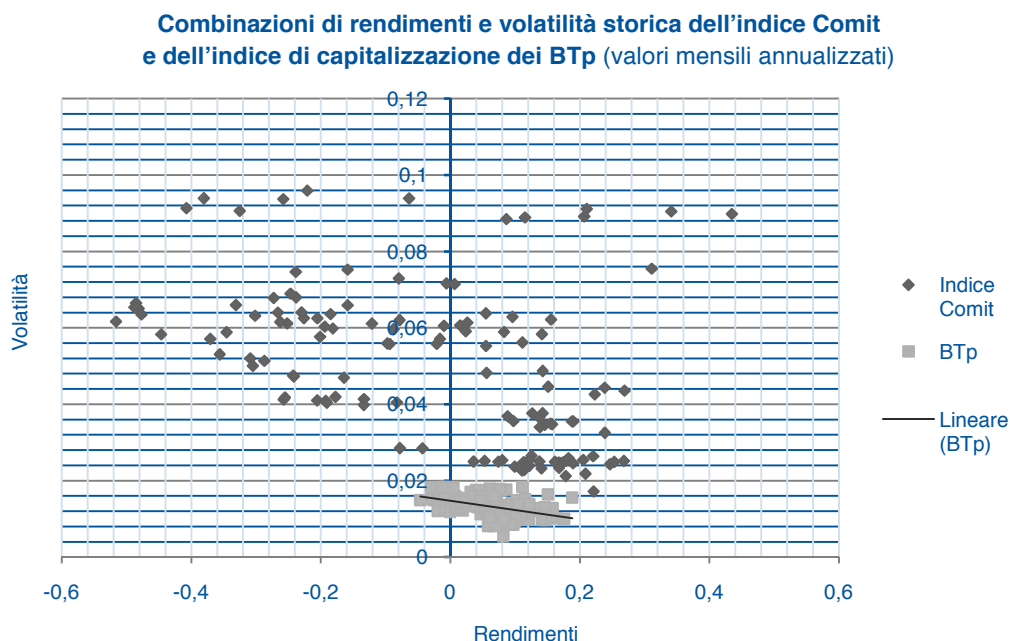
Il risparmio e la crescita mancata

Il denaro, diceva John M. Keynes, è il collegamento tra il presente e il futuro. Il risparmio è il legame tra il tenore di vita presente e quello futuro delle famiglie. A differenza delle imprese, il cui orizzonte temporale si estende potenzialmente all'infinito, le persone ambiscono a dare risposta ai propri bisogni entro un turno di anni biologicamente determinato dal ciclo della vita. Il periodo nel quale esse sono attive e produttive di reddito dura all'incirca quarant'anni. È in questo arco di tempo che gli individui devono soddisfare tre fondamentali bisogni economici: lavorare per guadagnare un reddito; impiegarlo a sostegno dei progetti di vita personali, che nella maggior parte dei casi comprendono la formazione e il mantenimento di una famiglia; accantonarne una parte per l'uso successivo, quando l'età avrà ridotto o annullato la capacità di lavorare e di guadagnare.

La crisi del 2008 ha aperto tre ferite nella società italiana, incidendo sulla capacità di soddisfare tutti e tre i bisogni. Ha ridotto l'offerta di lavoro in termini quantitativi, peraltro alla fine di un decennio nel quale la qualità del lavoro dal punto di vista sia del reddito sia della sicurezza si era erosa. Ha in secondo luogo costretto le famiglie a tagli del tenore di vita quotidiano e al rinvio di progetti importanti, dal semplice acquisto di un'auto (38 per cento degli intervistati) al più impegnativo acquisto di una nuova casa (21 per cento). In terzo luogo, con la crisi, per la prima volta in oltre vent'anni, il totale della ricchezza finanziaria netta degli italiani si è ridotto, seppure non di molto, sia a causa del *dissaving* necessario ad affrontare il periodo di difficoltà (il 45 per cento ha intaccato i risparmi), sia a causa del rendimento negativo, in particolare nel 2008, delle *asset classes* più rischiose (–48 per cento la Borsa).

Nel giro di due anni le famiglie hanno dovuto adattare i propri comportamenti al mutato contesto. Hanno dovuto assumere uno stile di vita più frugale, sfrondando il superfluo (il 43 per cento ha tagliato i consumi giornalieri) per concentrarsi sul necessario e per ricreare, probabilmente in futuro, spazi per il risparmio, che mai come nel 2011 è stato scarso (solo il 47,2 per cento degli intervistati è riuscito a risparmiare), ma mai come nel 2011 è stato giudicato necessario (il 96,7 per cento degli intervistati lo giudica tale). In campo finanziario, le persone hanno assunto come cardine del proprio orientamento l'assoluta necessità di non perdere il denaro investito. Il bisogno di sicurezza (che il 58,3 per cento degli intervistati considera il primo obiettivo degli investimenti) diventa un assoluto, e non basta la prospettiva di un reddito più alto a far scegliere gli investimenti più rischiosi.

Due le ragioni: il fatto che quando il reddito e il risparmio scarseggiano, il loro valore di utilità, al margine, è crescente anziché decrescente (perché si torna indietro sulla funzione di utilità); la seconda ragione è la semplice esperienza. Su un arco di tempo di quindici anni, la volatilità di uno degli investimenti rischiosi più diffusi – quello in Borsa – non è stata accompagnata da extra-rendimenti positivi tali da compensare quelli negativi, il che significa che uno dei fondamenti della razionalità dell'esposizione al rischio è venuto meno (cfr. figura).



Fonte: nostra elaborazione su dati Bull&Bear srl

Il mutato orientamento ha avuto come prima conseguenza l'aumento della percentuale dei risparmi detenuta in semplici depositi bancari (1 intervistato su 2 lascia sul conto corrente almeno il 10 per cento dei risparmi, e 1 su 2 più del 30), come ad attendere il contesto e l'occasione buona per investirli senza rischiare troppo. In secondo luogo, la casa ha mantenuto la posizione di investimento più ambito perché più sicuro, ma a poter effettuarlo sono state nel 2010-2011 solo le classi più abbienti. In terzo luogo, l'impiego finanziario preferito sono state ancora le obbligazioni, anche se cresce, correttamente, la quota di intervistati che non le ritiene più immuni da rischi (30,9 per cento). In quarto luogo – e questa è una buona notizia – nel 2010-2011 si è avuta una certa ripresa del risparmio gestito, dopo i riscatti netti negativi del 2007 e del 2008, ma si è trattato di sottoscrizioni partite con il piede giusto, ossia non per guadagnare molto in poco tempo, bensì per diversificare i rischi e sfruttare le competenze di investitori professionisti. È sperabile che si sia messo fine per sempre al meccanismo psicologico che per vent'anni ha collegato la raccolta dei fondi alle loro prestazioni, con la conseguenza che molti risparmiatori sono sistematicamente entrati e usciti dagli investimenti gestiti in ritardo rispetto al ciclo dei prezzi.

Del resto, il 2011 non è solo l'anno del record di intervistati che non sono riusciti a risparmiare, è anche l'anno in cui la quota del campione convinta che investire sia diventato più difficile, rispetto al passato, supera di ben 33,7 punti la quota che, all'opposto, lo ritiene più facile. Tra gli investimenti «difficili» il principe è senza dubbio la Borsa, che i risparmiatori medi infatti non frequentano più, giudicandola rischiosa, ma i cui territori sono ancora percorsi dal 12,5 per cento del campione. Una quota che è oggi un terzo rispetto a solo cinque anni fa, e che nel 2011 è composta per il 64 per cento dei casi da *traders* e *online traders*, con i «cassettisti», in passato maggioritari, ridotti a poco più di un terzo del totale.

La matura consapevolezza che per investire i risparmi non basti la semplice pazienza di attendere, ma che occorranza invece competenza e buone informazioni, si è diffusa presso tutti gli strati del campione. A differenza di dieci anni fa, scendono le richieste di informazioni ri-

volte ad amici e conoscenti, nonché l'idea che l'informazione si «assorba» dalla tv e dai giornali. Prendono quota Internet nonché una certa aspirazione a una consulenza professionale, che per il 38,3 per cento del campione la banca saprebbe e dovrebbe fornire. Le classi più abbienti si aspettano di soddisfare questo bisogno attraverso i *private bankers* e/o i promotori finanziari. Il giudizio di soddisfazione per gli intermediari finanziari è, forse anche per questa ragione, piuttosto positivo. Il saldo tra la percentuale di soddisfatti e quella di insoddisfatti della propria banca è di +66 e si colloca subito dopo quello per la casa (+89,8) e subito prima di quello per le obbligazioni (+52,3). Il «risparmiatore fai da te» è verosimilmente tramontato.

Il 74,2 per cento degli intervistati ha già raggiunto la proprietà dell'abitazione e quindi ha soddisfatto qualcosa di più del bisogno primario di abitare. Le case, infatti, oltre che il luogo in cui si vive, sono anche il veicolo preferito per la conservazione del valore, nonché per la trasmissione intergenerazionale del patrimonio, per via ereditaria o anticipata al momento in cui i figli diventano indipendenti.

L'ansia maggiore dei risparmiatori che scrutano il proprio orizzonte futuro resta perciò il tenore di vita all'età della pensione. La media del campione dichiara di non attendersi una pensione superiore al 57 per cento del reddito corrente, il che significa che gli italiani sono ormai consapevoli degli effetti tendenziali delle tre riforme pensionistiche che si sono succedute, da quella Amato a quella Dini a quella Maroni. Ciò nonostante, la diffidenza è ancora alta nei confronti dei fondi pensione istituiti nel 1993 e riformati nel 2005 (solo il 12,6 per cento dei risparmiatori ricorda di aver sottoscritto un fondo, anche se nella maggior parte dei casi non ne ricorda i rendimenti). Tale diffidenza e/o disinteresse pare attribuibile specificamente a due concause: per un verso, è diffusa l'aspettativa di fruire di altre entrate all'epoca della pensione (ciascun intervistato si attende, in media, 1,7 entrate aggiuntive); per altro verso, è scarsa l'informazione sul settore istituzionale dei fondi pensione e sulle prestazioni che questi potrebbero erogare, ovviamente se adeguatamente finanziati. È come se, scottati dalle promesse non mantenute dalla previdenza obbligatoria e delusi da estemporanee e non sempre fortunate sortite, senza guida, sui mercati finanziari, adesso i risparmiatori guardassero con sufficienza all'intero settore della previdenza integrativa. Anche perché, dato il contesto, nessuno può permettersi di sbagliare questa mossa senza pregiudicare in modo irreversibile il proprio benessere futuro.

Il risparmio lega il presente e il futuro degli individui. Ma il futuro delle persone – nonché quello collettivo – non termina con la pensione, perché mentre una generazione esce dalla vita attiva, un'altra ne raccoglie il testimone sul mercato del lavoro, su quello del risparmio, su quello degli investimenti. Ai giovani compresi tra i 18 e i 29 anni è stato dedicato un campionamento aggiuntivo di 403 individui, ben distribuiti geograficamente. Si tratta di una generazione che esordisce nella vita adulta e nel lavoro più o meno in coincidenza della crisi e per la quale il soddisfacimento dei bisogni di accumulazione – e per conseguenza la realizzazione dei progetti di vita – sarà verosimilmente più complicato. I giovani intervistati godono di indipendenza economica appena nel 47 per cento dei casi, pur mantenendo spesso un legame finanziario con la famiglia di origine. Fra i finanziariamente indipendenti, inoltre, solo il 40 per cento è riuscito a risparmiare, peraltro esibendo un orientamento nelle scelte del tutto allineato a quello dei genitori (ossia la preferenza assoluta per la sicurezza e l'orizzonte temporale breve o immediato).

I comportamenti di investimento ne discendono. La preferenza è accordata ai depositi bancari (solo il 18 per cento ha investimenti diversi), un po' per ragioni di modesta consistenza delle somme, un po' per la bassa informazione sui mercati e gli strumenti finanziari. Meno del 2 per cento dei giovani intervistati dedica all'informazione economica e finanziaria più di un'ora alla settimana. Il 49,9 per cento non sa che cosa è un'obbligazione; il 42 associa la Borsa a una scommessa e l'83 per cento non sa orientarsi nel risparmio gestito. Tutti i giovani sono lontani dai fondi pensione, perché a premunirsi per la vecchiaia gli italiani, apparentemente, cominciano a pensare non prima dei quarant'anni.

Anche se l'intermediario finanziario (banca o Posta che sia) riscuote la fiducia dei giovani, tra questi e la finanza si è consumata una frattura: si è rotto il rapporto di partecipazione e di entusiasmo che si pensava di riuscire a costruire con la modernizzazione finanziaria degli anni Ottanta e che si era successivamente nutrito delle speranze di prosperità economica e stabilità monetaria suscitate dall'ingresso nell'euro.

Invece, per le finanze personali le cose sono andate diversamente, e poco vale la considerazione che forse, senza l'euro, le sorti dell'Italia e della lira avrebbero potuto assomigliare a quelle della Grecia. Per chi è giovane la stabilità finanziaria conta poco e non può che venir dopo la stabilità e la crescita del reddito reale. Fino a che questa non vi sarà, la crisi, almeno per i giovani, resterà aperta, perché insoddisfatti resteranno i loro bisogni. Il primo impegno della politica economica dovrebbe essere quello di ricreare le condizioni di crescita del reddito, senza di che anche il settore dell'investimento del risparmio rimarrà forzatamente monco. Gestire il patrimonio accumulato dalle generazioni precedenti, infatti, implica che, alla lunga, tale patrimonio si assottigli, in quanto a esso faranno ricorso i più giovani per sostenere il proprio tenore di vita. Se il ciclo di creazione della ricchezza non riprenderà per le nuove generazioni, l'industria della gestione del risparmio – e non solo questa, com'è ovvio – non potrà che risentirne negativamente.

Appendice statistica*

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Si, soltanto in banca	83,7	84,0	83,3	83,1	85,0	88,2	83,8	85,7	90,2	74,3	88,4	88,1	80,4	78,3
Si, sia in banca sia alla Posta	7,9	7,6	8,4	8,9	6,1	9,8	7,6	9,7	4,9	9,4	7,0	5,9	11,0	8,2
Si, soltanto alla Posta	8,3	8,4	8,3	8,0	8,9	2,0	8,6	4,6	4,9	16,3	4,6	5,9	8,6	13,5
No, né in banca né alla Posta	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	10,7	11,1	12,8	11,5	9,2	3,9	10,1	9,7	13,8	10,6	13,9	9,7	12,9	6,3
Sufficiente	52,2	45,8	49,9	52,1	52,5	60,8	55,8	55,7	49,6	45,7	57,1	55,1	52,6	45,0
Appena sufficiente	27,5	31,2	26,0	27,1	28,3	29,4	26,3	24,9	24,8	33,9	22,9	23,2	27,8	34,9
Insufficiente	7,7	8,7	8,2	7,3	8,3	3,9	6,1	8,9	8,9	7,8	3,5	10,8	6,2	11,3
Del tutto insufficiente	1,8	3,1	2,9	1,9	1,7	2,0	1,4	0,8	2,8	2,0	2,6	1,1	—	2,5
Non so, non posso prevedere	0,1	0,1	0,1	0,1	—	—	0,4	—	—	—	—	—	0,5	—

* Questa Appendice statistica contiene le risposte — per anni recenti, sesso, età e zona geografica — ad alcune domande selezionate del questionario 2011.

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più che sufficiente	5,9	6,5	9,2	5,8	6,1	6,4	5,4	4,2	8,1	—	7,6	5,3	5,1	5,0
Sufficiente	39,2	33,2	38,6	40,6	36,5	38,3	39,0	41,8	37,0	—	49,3	35,3	41,0	28,5
Appena sufficiente	25,5	26,4	23,4	26,2	24,2	17,0	23,1	26,6	28,9	—	23,9	23,3	23,7	29,8
Insufficiente	15,1	14,1	14,3	12,1	20,9	6,4	15,9	16,5	14,6	—	5,1	22,6	11,5	24,8
Del tutto insufficiente	4,0	5,1	3,7	4,7	2,5	6,4	3,6	3,4	4,5	—	3,3	2,3	5,1	5,0
Non so, non posso prevedere	10,3	14,6	10,9	10,6	9,7	25,5	13,0	7,6	6,9	—	10,9	11,3	13,5	7,0

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo	14,8	15,3	19,0	15,6	13,1	9,8	13,7	18,1	17,5	11,0	15,1	9,7	18,2	15,1
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale	58,3	55,9	52,3	57,4	60,0	56,9	54,7	56,1	58,5	64,5	59,7	64,9	59,8	51,9
La liquidità	15,9	15,5	14,1	16,4	15,0	23,5	19,8	17,3	13,0	11,4	15,9	14,6	13,9	17,9
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo	7,8	8,9	10,9	7,6	8,1	7,8	8,6	6,8	7,7	7,8	6,7	6,5	6,2	10,7
Non indica	3,3	4,3	3,7	3,0	3,9	2,0	3,2	1,7	3,3	5,3	2,6	4,3	1,9	4,4

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il rendimento che si ottiene nel breve periodo	24,9	24,0	22,7	25,0	24,7	17,6	25,5	24,5	23,6	27,3	18,8	28,1	23,4	30,5
La sicurezza di non perdere una parte rilevante del capitale	23,8	25,5	25,0	24,7	22,2	29,4	27,3	24,1	22,0	20,4	23,8	18,9	24,4	26,4
La liquidità	32,5	26,8	30,9	30,6	36,1	37,3	28,4	34,6	35,0	31,4	40,0	35,7	32,1	22,6
Il rendimento che si ottiene nel lungo periodo	14,4	18,0	16,0	16,2	10,8	13,7	14,4	13,9	15,0	14,3	13,3	10,8	17,7	15,4
Non indica	4,4	5,7	5,3	3,6	6,1	2,0	4,3	3,0	4,5	6,5	4,1	6,5	2,4	5,0

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 mese	2,7	2,7	5,1	2,9	2,5	5,9	2,5	1,7	3,3	2,9	0,9	2,7	5,7	2,8
1 anno	31,2	35,5	33,5	30,6	32,5	29,4	30,6	31,2	34,1	29,4	28,1	28,6	34,4	34,0
Tra 1 e 3 anni	36,5	37,5	39,4	35,0	39,4	39,2	38,8	38,0	30,9	37,6	43,2	35,1	28,2	35,5
Tra 3 e 10 anni	19,9	12,8	12,5	21,5	16,7	19,6	20,9	19,4	23,2	15,9	21,5	17,3	26,3	15,4
Oltre 10 anni	0,3	1,1	0,8	0,4	—	—	0,4	0,4	—	0,4	0,6	—	0,5	—
Non so	9,4	10,3	8,7	9,6	8,9	5,9	6,8	9,3	8,5	13,9	5,8	16,2	4,8	12,3

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Indispensabile	24,9	23,6	26,9	26,0	22,8	9,8	22,7	24,5	30,5	25,3	23,2	36,2	20,1	23,3
Molto utile	46,2	46,3	44,6	46,2	46,1	52,9	51,1	44,3	45,5	41,6	49,6	35,7	48,3	47,2
Abbastanza utile	25,6	26,2	24,2	25,0	26,9	37,3	24,1	27,4	22,4	26,5	25,2	25,4	28,2	24,5
Poco utile	1,5	2,7	2,3	1,1	2,2	—	1,1	3,0	0,4	2,0	1,4	2,2	1,4	1,3
Inutile o quasi	0,7	0,5	1,3	0,6	0,8	—	—	0,4	0,4	2,0	0,6	—	1,0	0,9
Non so	1,1	0,6	0,8	1,1	1,1	—	1,1	0,4	0,8	2,4	—	0,5	1,0	2,8

Nel 2010 la Sua famiglia ha potuto risparmiare, cioè mettere da parte qualcosa? Se sì, ciò è avvenuto **per caso**, senza un'intenzione precisa, **o perché avete proprio deciso di mettere da parte del denaro?**
(percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Non abbiamo risparmiato	52,8	53,0	50,9	51,2	55,8	64,7	49,6	55,7	50,8	53,1	42,6	51,4	48,3	67,6
Senza un'intenzione precisa	20,4	23,2	23,1	21,5	18,3	13,7	20,1	21,1	19,1	22,9	24,1	21,1	23,4	14,2
Perché avevamo deciso di risparmiare	26,8	23,7	26,0	27,3	25,8	21,6	30,2	23,2	30,1	24,1	33,3	27,6	28,2	18,2

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno del 5 per cento del reddito annuo	25,7	22,2	25,3	24,1	28,9	44,4	15,7	29,5	24,0	33,0	19,2	25,6	31,5	32,0
Dal 5 al 9 per cento del reddito annuo	33,9	31,5	31,7	34,1	33,3	11,1	34,3	37,1	33,1	34,8	38,9	27,8	31,5	32,0
Dal 10 al 19 per cento del reddito annuo	23,4	25,4	23,1	24,4	21,4	38,9	30,0	19,0	24,0	16,5	26,3	21,1	21,3	22,3
Dal 20 al 29 per cento del reddito annuo	6,8	5,8	6,2	7,1	6,3	5,6	10,0	4,8	5,8	6,1	5,1	11,1	7,4	5,8
Dal 30 al 40 per cento del reddito annuo	0,4	1,1	1,6	0,3	0,6	-	-	-	1,7	-	-	-	1,9	-
50 per cento e oltre del reddito annuo	-	0,5	0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Non so, non voglio rispondere	9,8	13,5	11,8	10,0	9,4	-	10,0	9,5	11,6	9,6	10,6	14,4	6,5	7,8
Media	9,0	9,8	9,6	9,2	8,6	8,7	10,6	7,9	9,4	7,7	9,1	9,6	9,1	8,2

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Ridotto le spese per le vacanze	59,6	n.d.	n.d.	59,4	60,0	54,9	62,6	61,2	61,4	53,9	56,2	53,0	62,7	65,1
Ridotto i consumi giornalieri	45,1	n.d.	n.d.	45,2	45,0	41,2	47,8	42,2	43,5	47,3	38,6	32,4	48,8	57,2
Ridotto la spesa per il tempo libero e i fine settimana	61,6	n.d.	n.d.	60,7	63,3	56,9	64,7	60,8	63,4	58,0	57,7	56,2	64,1	67,3
Intaccato i risparmi messi precedentemente da parte	43,7	n.d.	n.d.	42,8	45,6	25,5	41,7	45,6	45,1	46,5	34,2	45,4	39,7	55,7
Rinviato l'acquisto di un'auto	38,4	n.d.	n.d.	39,6	36,1	33,3	42,8	37,1	43,1	31,0	30,7	41,6	38,8	44,7
Rinviato l'acquisto di una casa	21,2	n.d.	n.d.	23,0	17,8	31,4	23,4	20,7	21,5	16,7	20,9	21,6	19,1	22,6
Ridotto le spese per sport e benessere	39,8	n.d.	n.d.	39,3	40,8	33,3	43,5	38,4	41,9	36,3	42,3	36,2	35,9	41,8

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Inferiore al 30 per cento del reddito	9,5	n.d.	n.d.	9,2	10,3	8,7	8,7	11,9	8,1	9,3	5,7	10,4	7,1	14,8
Compresa tra il 31 e il 50 per cento	16,3	n.d.	n.d.	16,1	16,9	15,2	19,6	18,1	11,0	14,0	16,8	14,1	18,7	15,6
Tra il 51 e il 65 per cento	16,0	n.d.	n.d.	16,7	14,4	13,0	16,2	13,7	17,2	23,3	19,1	19,3	16,1	10,5
Tra il 66 e l'80 per cento	21,8	n.d.	n.d.	22,5	20,2	17,4	16,2	21,7	30,6	18,6	22,9	24,4	20,0	20,3
Oltre l'80 per cento del reddito	7,4	n.d.	n.d.	8,2	5,3	6,5	5,3	9,7	7,7	7,0	9,5	7,4	5,8	5,9
Non so. Non mi sono informato. Non sono in grado di conoscere questo dato	29,0	n.d.	n.d.	27,3	32,9	39,1	34,0	24,8	25,4	27,9	26,0	24,4	32,3	32,9

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	12,6	n.d.	n.d.	13,8	10,3	2,0	14,0	15,2	16,7	6,5	13,6	13,5	21,5	5,0
No	87,1	n.d.	n.d.	85,9	89,4	96,1	85,6	84,8	83,3	93,1	86,1	86,5	78,0	94,7
Non ricordo	0,3	n.d.	n.d.	0,3	0,3	2,0	0,4	—	—	0,4	0,3	—	0,5	0,3

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Le somme maturate nei fondi pensione si dovrebbero poter prelevare integralmente con gli interessi maturati	22,6	n.d.	n.d.	23,6	20,7	22,4	19,9	24,2	26,7	19,8	20,7	28,8	18,2	23,7
La rendita integrativa dovrebbe essere detassata	30,8	n.d.	n.d.	31,0	30,6	28,6	34,8	27,8	26,7	34,1	32,6	17,5	35,3	34,0
I fondi pensione dovrebbero garantire in ogni caso un interesse minimo annuale pari all'inflazione più l'1,5 per cento	17,9	n.d.	n.d.	18,3	17,2	28,6	21,1	20,2	16,4	11,6	24,7	10,2	17,6	15,3
Il governo dovrebbe garantire la solvibilità dei fondi pensione, anche in caso di eventi estremi come una crisi	26,7	n.d.	n.d.	25,3	29,4	18,4	23,4	26,5	29,3	29,7	18,9	41,2	27,3	26,3
Altro	1,9	n.d.	n.d.	1,8	2,0	2,0	0,8	1,3	0,9	4,7	3,0	2,3	1,6	0,7

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Le somme maturate nei fondi pensione si dovrebbero poter prelevare integralmente con gli interessi maturati	18,1	n.d.	n.d.	18,2	18,1	12,2	17,6	15,2	18,5	22,4	15,5	23,2	15,0	20,0
La rendita integrativa dovrebbe essere detassata	28,3	n.d.	n.d.	26,5	31,8	30,6	28,1	27,4	26,7	30,6	25,3	29,4	26,2	32,3
I fondi pensione dovrebbero garantire in ogni caso un interesse minimo annuale pari all'inflazione più l'1,5 per cento	28,1	n.d.	n.d.	27,7	28,9	28,6	27,7	27,8	28,9	28,0	29,0	29,9	32,1	23,7
Il governo dovrebbe garantire la solvibilità dei fondi pensione, anche in caso di eventi estremi come una crisi	24,5	n.d.	n.d.	26,8	20,1	28,6	26,2	28,7	24,6	17,7	28,7	16,4	25,7	24,0
Altro	0,9	n.d.	n.d.	0,8	1,2	–	0,4	0,9	1,3	1,3	1,5	1,1	1,1	–

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	13,7	n.d.	n.d.	13,2	14,7	13,7	18,7	16,0	14,2	5,3	14,5	15,1	10,5	14,2
Il vitalizio di una polizza sulla vita	9,0	n.d.	n.d.	9,0	8,9	3,9	11,5	10,5	8,5	6,1	9,6	5,4	14,4	6,9
La rendita del fondo pensione	16,3	n.d.	n.d.	17,8	13,3	9,8	14,4	18,1	19,9	14,3	17,1	17,3	23,4	10,1
La rendita dell'investimento del mio Tfr	16,3	n.d.	n.d.	17,2	14,4	9,8	17,6	21,9	18,7	8,2	20,9	17,8	14,4	11,6
La pensione di un familiare convivente	25,9	n.d.	n.d.	23,8	30,0	9,8	21,9	27,8	30,5	27,3	24,6	27,6	30,1	23,6
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	14,4	n.d.	n.d.	15,1	13,1	11,8	14,0	12,7	18,7	12,7	18,0	8,1	16,3	12,9
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	14,3	n.d.	n.d.	16,4	10,3	9,8	13,7	14,3	15,9	14,3	15,9	23,2	14,8	6,9
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	14,8	n.d.	n.d.	14,2	15,8	29,4	11,5	15,6	12,2	17,1	16,2	6,5	12,4	19,5
Non sa/Non indica	19,8	n.d.	n.d.	20,2	18,9	31,4	20,9	15,6	17,5	22,4	18,6	22,2	14,8	23,0

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Un'eredità ricevuta o che riceverà	7,0	n.d.	n.d.	7,2	6,7	7,8	11,2	7,6	6,1	2,4	6,4	5,4	6,2	9,1
Il vitalizio di una polizza sulla vita	5,2	n.d.	n.d.	5,0	5,6	2,0	8,3	6,8	2,8	3,3	5,5	2,2	10,0	3,5
La rendita del fondo pensione	11,6	n.d.	n.d.	12,9	9,2	5,9	9,7	12,2	14,2	11,8	11,3	14,6	15,8	7,5
La rendita dell'investimento del mio Tfr	10,6	n.d.	n.d.	11,5	8,9	3,9	11,5	13,1	12,2	6,9	13,6	13,5	8,1	7,2
La pensione di un familiare convivente	17,7	n.d.	n.d.	14,8	23,3	7,8	13,3	18,6	21,1	20,4	13,6	20,5	20,6	18,6
L'affitto di un immobile in cui ho investito o penso di investire i risparmi	7,6	n.d.	n.d.	7,6	7,5	5,9	8,3	5,1	9,3	7,8	8,4	3,8	8,6	8,2
Il frutto dei risparmi in titoli e in gestioni patrimoniali	6,3	n.d.	n.d.	7,0	5,0	5,9	6,5	5,5	5,3	8,2	7,2	11,4	3,8	4,1
Non mi interessa l'ottica di lungo periodo. Le mie priorità riguardano l'oggi	14,2	n.d.	n.d.	13,8	15,0	29,4	10,4	15,6	11,4	16,7	15,4	6,5	12,0	18,9
Non sa/Non indica	19,8	n.d.	n.d.	20,2	18,9	31,4	20,9	15,6	17,5	22,4	18,6	22,2	14,8	23,0

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
1 (Per niente interessato)	26,2	19,6	28,1	23,4	31,7	29,4	25,2	21,9	24,8	32,2	20,9	32,4	18,2	33,6
2	25,4	29,3	27,0	24,0	28,1	41,2	23,4	21,9	27,6	25,3	26,4	23,2	28,2	23,6
3	33,7	34,0	31,3	36,3	28,6	23,5	32,7	39,7	33,7	31,0	37,7	29,7	35,4	30,5
4	11,9	12,8	10,3	13,2	9,4	5,9	14,0	14,8	11,8	8,2	13,6	10,3	14,8	9,1
5 (Molto interessato)	2,8	4,2	3,3	3,2	2,2	–	4,7	1,7	2,0	3,3	1,4	4,3	3,3	3,1

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
La mia banca	53,0	45,1	52,7	52,2	54,4	45,1	53,6	54,4	56,9	48,6	58,0	63,2	47,8	45,0
Il promotore finanziario	8,3	7,3	8,1	8,9	7,2	7,8	9,4	8,9	8,1	6,9	10,7	4,3	10,0	6,9
I giornali (quot. e period.)	5,0	7,0	9,2	6,0	3,1	2,0	4,7	4,2	6,1	5,7	4,1	5,4	7,7	4,1
La tv	3,1	4,6	3,5	3,9	1,7	2,0	1,8	5,5	4,9	0,8	1,4	3,8	2,9	4,7
Televideo	0,4	0,1	0,4	0,4	0,3	–	0,4	0,8	–	0,4	0,3	0,5	–	0,6
Internet	4,3	3,9	3,3	4,9	3,1	5,9	7,2	4,6	3,3	1,2	5,2	2,7	3,3	4,7
I miei amici o familiari	13,3	17,5	11,5	10,2	19,4	17,6	13,3	10,1	11,0	18,0	10,4	11,4	17,2	15,1
La Posta	3,1	3,9	4,6	3,4	2,5	2,0	2,9	2,5	1,2	6,1	1,4	1,6	2,4	6,3
Altro	0,1	–	0,1	0,1	–	–	–	0,4	–	–	–	–	–	0,3
Non indica	0,5	9,9	5,8	0,6	0,3	–	0,4	0,4	0,4	0,8	–	0,5	–	1,3
Nessuno	8,9	0,7	0,8	9,3	8,1	17,6	6,5	8,0	8,1	11,4	8,4	6,5	8,6	11,0

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

	2011	2007	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Più facile, più semplice	3,5	5,3	4,9	4,0	2,5	—	3,6	3,8	4,5	2,9	3,2	1,6	2,4	5,7
Più difficile, più complicata	37,2	37,7	42,3	39,0	33,6	25,5	36,3	35,0	41,1	38,8	27,5	34,6	44,0	44,7
Né più facile, né più difficile di un tempo	50,4	49,2	46,3	49,1	53,1	56,9	50,7	52,7	48,8	48,2	60,9	52,4	46,4	40,6
Non sa/Non indica	8,9	7,8	6,5	7,9	10,8	17,6	9,4	8,4	5,7	10,2	8,4	11,4	7,2	9,1

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

	2011	2007	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Niente, non dedico tempo	43,0	40,6	49,5	40,6	47,5	54,9	38,1	40,1	43,5	48,2	39,4	35,1	40,7	52,8
Fino a 1 ora	39,4	38,5	24,9	41,3	35,6	35,3	41,4	39,7	41,1	35,9	40,6	42,2	40,2	35,8
1-2 ore	7,1	10,0	8,9	7,9	5,6	—	10,4	8,4	5,7	4,9	9,3	6,5	8,1	4,4
2-4 ore	1,6	3,9	3,0	2,3	0,3	—	0,7	1,7	2,4	2,0	1,2	3,8	1,4	0,9
4-6 ore	0,6	1,0	0,3	0,7	0,3	2,0	0,4	1,3	0,4	—	1,2	0,5	0,5	—
Più di 6 ore	0,4	0,2	0,6	0,6	—	—	0,4	0,8	—	0,4	—	0,5	0,5	0,6
Non sa/Non indica	8,0	5,9	12,9	6,6	10,8	7,8	8,6	8,0	6,9	8,6	8,4	11,4	8,6	5,3

Quali sono le motivazioni che La inducono a dedicare questa quantità di tempo alla scelta finanziaria? (prima risposta citata; percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2007	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Il tema non mi interessa, delego ad altri														
le scelte finanziarie	31,9	23,1	29,9	30,1	35,3	39,2	29,5	27,8	27,6	41,2	26,4	32,4	31,1	38,1
Eseguo personalmente le mie scelte finanziarie, ma penso che informarmi di più non mi aiuti a risolvere meglio il problema di scelta	23,4	25,8	28,6	25,4	19,4	13,7	24,5	22,4	26,4	22,0	26,4	24,3	19,1	22,3
Eseguo personalmente le mie scelte finanziarie, ma proprio non ho tempo per acquisire una maggiore quantità di informazione	13,3	20,9	17,4	13,5	13,1	7,8	15,5	19,4	13,8	5,7	17,7	10,3	16,7	8,2
Il tema mi interessa ma ritengo che le fonti disponibili siano poco affidabili a causa di vari conflitti di interesse	15,4	13,4	11,8	15,6	15,0	11,8	14,4	17,7	16,3	14,3	15,1	17,3	14,8	15,1
Il tema mi interessa ma ritengo che le fonti disponibili siano troppo complesse	16,0	23,7	17,7	15,4	17,2	27,5	16,2	12,7	15,9	16,7	14,5	15,7	18,2	16,4

Lei ha o ha avuto negli ultimi cinque anni obbligazioni (titoli obbligazionari), cioè ad esempio titoli pubblici come BoT e BTp? (percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2007	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Sì	24,6	29,3	29,0	24,0	25,8	–	22,7	20,3	32,1	28,6	37,7	31,4	18,2	10,7
No	75,4	70,7	71,0	76,0	74,2	100,0	77,3	79,7	67,9	71,4	62,3	68,6	81,8	89,3

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

	2011	2007	2006	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	35,8	n.d.	n.d.	36,5	34,4		33,3	39,6	31,6	40,0	27,7	34,5	44,7	58,8
Tra il 10 e il 30 per cento	47,7	n.d.	n.d.	53,3	37,6		49,2	43,8	51,9	44,3	56,9	39,7	36,8	38,2
Tra il 30 e il 50 per cento	7,7	n.d.	n.d.	5,4	11,8		9,5	4,2	8,9	7,1	6,2	12,1	10,5	2,9
Oltre il 50 fino al 99 per cento	6,5	n.d.	n.d.	3,0	12,9		6,3	12,5	5,1	4,3	6,9	8,6	7,9	–
Il 100 per cento	2,3	n.d.	n.d.	1,8	3,2		1,6	–	2,5	4,3	2,3	5,2	–	–

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

	2011	2006	2005	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud
Comperato/venduto azioni	8,0	13,9	15,0	8,9	6,4	2,0	8,3	9,3	7,3	8,6	11,6	12,4	4,3	4,1
Solo comperato azioni	2,6	4,8	4,5	3,0	1,9	–	2,2	2,1	5,3	1,6	2,9	2,2	4,3	1,6
Solo venduto azioni	1,8	3,6	4,7	2,3	0,8	–	1,4	1,3	2,8	2,0	1,7	2,2	1,0	2,2
Né comperato né venduto	86,5	74,7	71,7	85,1	89,2	98,0	86,3	86,9	83,3	86,9	82,9	81,1	90,4	90,9
Non so, non ricordo	1,0	3,0	4,1	0,7	1,7	–	1,8	0,4	1,2	0,8	0,9	2,2	–	1,3

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

	2011	2006	2005	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni Sicav	8,5	n.d.	n.d.	8,6	8,3	2,0	9,0	9,7	10,2	6,5	13,0	13,5	5,7	2,5
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	9,5	n.d.	n.d.	9,3	9,7	–	7,6	10,5	13,0	9,0	16,5	12,4	4,3	3,5
Etf (fondi quotati in Borsa)	3,0	n.d.	n.d.	3,6	1,9	2,0	2,5	3,0	5,3	1,6	3,2	5,9	1,9	1,9
Nessuno	86,2	n.d.	n.d.	86,4	85,8	98,0	86,3	85,7	83,7	86,5	78,3	81,1	91,4	94,3

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

	2011	2006	2005	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Fondi comuni Sicav	6,5	n.d.	n.d.	6,3	6,9	2,0	5,0	8,0	8,1	6,1	9,9	12,4	3,8	1,3
Gestione patrimoniale in fondi o in titoli	8,0	n.d.	n.d.	8,2	7,8	–	6,5	8,4	10,6	8,6	14,2	11,4	3,3	2,5
Etf (fondi quotati in Borsa)	2,0	n.d.	n.d.	2,3	1,4	2,0	0,4	2,5	4,1	1,2	2,0	5,9	1,0	0,3
Nessuno	88,7	n.d.	n.d.	88,8	88,6	98,0	90,3	88,6	86,6	87,3	81,7	82,2	94,7	96,2

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

	2011	2006	2005	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Poter affidare i risparmi a esperti e non pensarci più, semplificando la vita	47,9	n.d.	n.d.	48,4	47,1	100,0	42,1	52,9	50,0	45,5	54,7	34,3	50,0	44,4
La prospettiva di guadagnare di più di quanto non si possa con investimenti tradizionali	36,3	n.d.	n.d.	32,6	43,1	–	39,5	29,4	40,0	36,4	38,7	17,1	38,9	61,1
La possibilità di ridurre i rischi che si corrono con i singoli investimenti	77,4	n.d.	n.d.	74,7	82,4	100,0	84,2	85,3	67,5	72,7	77,3	80,0	83,3	66,7
Il fatto di poter liquidare in ogni momento l'investimento al valore riportato sui giornali	44,5	n.d.	n.d.	42,1	49,0	–	47,4	50,0	37,5	45,5	36,0	57,1	50,0	50,0
Ho fiducia in chi me l'ha proposto e sono certo che mi ha consigliato per il meglio	50,7	n.d.	n.d.	52,6	47,1	–	52,6	35,3	60,0	54,5	57,3	51,4	16,7	55,6
Bisogna avere un po' di tutto	30,8	n.d.	n.d.	33,7	25,5	100,0	26,3	26,5	35,0	33,3	29,3	40,0	33,3	16,7
Nessuna di queste	1,4	n.d.	n.d.	2,1	–	–	–	2,9	2,5	–	–	2,9	5,6	–

La casa (appartamento) in cui abita è forse...

(percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Di proprietà della famiglia	74,2	72,8	75,8	74,3	73,9	58,8	67,6	75,1	76,4	81,6	72,8	76,2	79,4	71,1
In affitto o subaffitto	22,3	23,2	21,1	22,0	23,1	39,2	29,1	19,0	20,3	16,3	24,6	20,0	17,2	24,5
In uso gratuito	3,5	4,0	3,1	3,7	3,1	2,0	3,2	5,9	3,3	2,0	2,6	3,8	3,3	4,4

Lei ha acquistato un'abitazione come prima casa o per vacanze nel corso degli ultimi dodici mesi?

(percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	4,2	4,2	5,9	4,6	3,3	5,9	6,8	3,0	4,1	2,0	3,5	3,8	5,3	4,4
No	95,8	95,8	94,1	95,4	96,7	94,1	93,2	97,0	95,9	98,0	96,5	96,2	94,7	95,6

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

(percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, con una banca	21,6	n.d.	22,6	22,4	20,0	19,6	32,0	27,0	17,5	9,0	21,2	17,3	25,8	21,7
Sì, con la Posta	0,7	n.d.	1,3	0,6	0,8	–	1,1	1,3	–	0,4	0,3	–	0,5	1,6
No	77,8	n.d.	76,1	77,0	79,2	80,4	66,9	71,7	82,5	90,6	78,6	82,7	73,7	76,7

Nel corso del 2010 Lei ha forse aderito alla sospensione (moratoria) delle rate dei mutui per le famiglie in difficoltà che è stata concordata con l'Abi e che ha interessato 32.000 famiglie italiane?
(percentuali degli intervistati che hanno in corso un mutuo)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, ho aderito	6,4	n.d.	n.d.	6,3	6,7	–	6,6	9,0	4,8	4,3	6,8	3,1	9,4	5,4
Avrei aderito, ma non avevo le condizioni per aderire	27,0	n.d.	n.d.	25,9	29,3	–	31,9	22,4	21,4	43,5	27,0	28,1	34,0	21,6
Avevo le condizioni per aderire ma ho preferito non allungare il debito	38,6	n.d.	n.d.	44,3	26,7	50,0	35,2	44,8	40,5	26,1	36,5	56,3	20,8	45,9
Non sapevo di questa possibilità	27,9	n.d.	n.d.	23,4	37,3	50,0	26,4	23,9	33,3	26,1	29,7	12,5	35,8	27,0

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	82,1	76,0	83,2	82,2	81,9	74,5	77,7	83,5	85,0	84,5	82,0	81,1	85,2	80,8
È il miglior investimento possibile	65,1	54,3	68,3	64,7	65,8	56,9	61,5	65,0	65,9	70,2	64,1	55,7	74,2	65,7
Non conviene più di altre forme di investimento	9,9	11,8	10,9	10,6	8,6	7,8	11,2	9,7	9,8	9,4	7,2	8,6	12,9	11,6
È troppo oneroso, a causa delle imposte	13,1	19,0	15,1	13,5	12,2	7,8	14,4	14,8	13,8	10,2	11,9	13,0	10,0	16,4
È difficile vendere un immobile, se hai bisogno di denaro liquido	20,2	23,4	14,7	20,4	20,0	21,6	21,2	19,8	21,5	18,0	21,4	28,1	20,1	14,5
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti in relazione alle mie disponibilità	32,5	41,1	33,4	32,6	32,2	39,2	33,5	37,1	33,3	24,5	35,4	29,2	28,7	33,6
È un buon investimento se si usa/abita l'immobile	54,1	52,5	57,5	54,5	53,3	45,1	60,1	54,4	49,2	53,9	48,4	68,6	46,4	56,9
Non so/Nessuna di queste	0,9	1,5	1,8	0,7	1,1	—	1,1	0,8	—	1,6	1,2	1,1	0,5	0,6

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Resta l'investimento più sicuro	54,2	n.d.	n.d.	52,5	57,5	49,0	50,4	54,0	56,5	57,6	51,6	51,4	56,9	56,9
È il miglior investimento possibile	16,8	n.d.	n.d.	17,4	15,8	31,4	15,1	17,7	16,7	15,1	20,9	7,6	18,2	17,0
Non conviene più di altre forme di investimento	2,9	n.d.	n.d.	3,0	2,8	3,9	2,9	3,4	2,8	2,4	2,0	2,7	5,3	2,5
È troppo oneroso, a causa delle imposte	2,3	n.d.	n.d.	2,6	1,7	–	3,6	3,0	1,6	1,2	1,7	2,2	1,0	3,8
È difficile vendere un immobile, se hai bisogno di denaro liquido	2,6	n.d.	n.d.	2,7	2,2	–	3,2	3,0	2,0	2,4	1,7	2,7	4,3	2,2
È un buon investimento, ma i prezzi degli immobili sono troppo alti														
in relazione alle mie disponibilità	7,4	n.d.	n.d.	8,0	6,1	11,8	7,9	7,6	6,5	6,5	9,3	5,4	4,3	8,5
È un buon investimento se si usa/abita l'immobile	13,0	n.d.	n.d.	13,1	12,8	3,9	15,8	10,5	13,8	13,1	11,6	27,0	9,6	8,5
Non so/Nessuna di queste	0,9	n.d.	n.d.	0,7	1,1	–	1,1	0,8	–	1,6	1,2	1,1	0,5	0,6

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Minore del 10 per cento	41,2	n.d.	n.d.	39,7	44,2	43,1	38,8	43,0	38,6	44,5	34,2	50,3	24,9	54,4
Tra il 10 e il 30 per cento	29,2	n.d.	n.d.	31,1	25,6	21,6	28,8	27,8	30,1	31,8	34,5	24,3	30,6	25,5
Tra il 30 e il 50 per cento	11,2	n.d.	n.d.	11,9	9,7	9,8	12,9	13,5	12,2	6,1	15,1	4,3	15,8	7,9
Oltre il 50 fino al 99 per cento	9,3	n.d.	n.d.	9,0	9,7	9,8	12,2	8,0	8,5	7,8	8,1	10,3	14,8	6,3
Il 100 per cento	9,1	n.d.	n.d.	8,2	10,8	15,7	7,2	7,6	10,6	9,8	8,1	10,8	13,9	6,0

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Servono per i normali pagamenti	86,2	n.d.	n.d.	84,5	89,4	86,3	88,8	85,7	85,0	84,9	87,5	85,4	81,3	88,4
Attendo il momento migliore per investirli	15,8	n.d.	n.d.	17,1	13,3	11,8	15,5	19,0	17,9	11,8	16,2	14,6	13,9	17,3
Sul conto corrente non si rischia di perderli	30,7	n.d.	n.d.	29,8	32,5	37,3	27,0	31,2	30,1	33,9	29,0	33,0	32,5	30,2
In certi momenti è meglio prepararsi agli imprevisti	30,0	n.d.	n.d.	30,1	29,7	27,5	29,1	32,5	30,1	29,0	32,5	25,9	32,1	28,3
Le condizioni del mio conto sono buone e mi soddisfano	12,2	n.d.	n.d.	12,6	11,4	5,9	13,7	11,0	11,0	14,3	13,6	10,3	15,3	9,7
Devo fare delle spese importanti ed è inutile investirli per poco tempo	10,0	n.d.	n.d.	10,2	9,7	17,6	12,2	7,2	11,4	7,3	8,4	10,8	12,4	9,7
Non saprei dove metterli	12,4	n.d.	n.d.	12,9	11,4	11,8	11,9	11,0	12,6	14,3	9,9	17,3	10,5	13,5

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Addebito di utenze	66,3	n.d.	n.d.	65,3	68,3	54,9	66,5	69,2	68,7	63,3	80,0	67,6	66,0	50,9
Accredito dello stipendio- pensione	74,1	n.d.	n.d.	73,3	75,6	76,5	71,9	71,3	69,1	83,7	82,9	69,2	80,9	62,9
Acquisto o vendita di titoli	24,9	n.d.	n.d.	25,0	24,7	11,8	21,6	21,1	33,3	26,5	34,5	36,8	19,6	11,0
Consulenza per le scelte di investimento	27,4	n.d.	n.d.	26,7	28,9	15,7	25,9	22,4	37,8	26,1	37,4	29,7	29,7	13,8
Consulenza sui temi previdenziali e per la decisione relativa al Tfr	6,2	n.d.	n.d.	7,2	4,4	3,9	9,4	4,2	6,9	4,5	7,2	5,4	9,1	3,8
Fondi comuni di investimento	15,3	n.d.	n.d.	15,1	15,8	11,8	14,7	13,9	19,9	13,5	24,3	17,3	12,0	6,6
Gestione personalizzata degli investimenti finanziari	16,4	n.d.	n.d.	17,9	13,3	9,8	15,5	16,5	19,1	15,9	23,8	18,4	14,4	8,5
Credito al consumo (finanziamento per l'acquisto di auto, mobili, vacanze)	20,1	n.d.	n.d.	20,2	19,7	17,6	25,2	24,5	19,5	11,0	24,9	11,4	20,6	19,5
Contratti di assicurazione	8,2	n.d.	n.d.	8,9	6,9	5,9	9,4	11,8	6,9	5,3	9,9	4,9	12,0	6,0
Home banking (servizi tramite Internet o telefono)	25,3	n.d.	n.d.	26,5	22,8	27,5	28,4	31,2	29,7	11,0	30,4	23,2	30,6	17,3
Nessuno	9,7	n.d.	n.d.	10,9	7,5	9,8	9,4	8,9	10,6	10,2	4,9	13,5	3,8	16,7

Nel febbraio del 2004 l'Abi ha attivato, sul sito www.pattichiari.it, il servizio «**conti correnti a confronto**». Lei (o qualcuno della Sua famiglia) **ha utilizzato questo servizio** per confrontare le caratteristiche e le condizioni dei prodotti offerti da diverse banche? **Se sì, ritiene che il servizio sia utile?** (percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, e ritengo che il servizio sia utile	20,3	n.d.	n.d.	20,8	19,4	15,7	22,7	24,1	20,7	14,7	21,2	12,4	25,8	20,4
Sì, e ritengo che il servizio non sia utile	3,8	n.d.	n.d.	3,9	3,6	5,9	4,0	4,6	3,3	2,9	3,5	2,7	2,9	5,3
No, nessuno della famiglia ha utilizzato questo servizio	68,7	n.d.	n.d.	69,6	66,9	70,6	66,9	65,8	69,1	72,7	68,7	75,1	67,0	66,0
Non so, non ricordo	7,2	n.d.	n.d.	5,7	10,0	7,8	6,5	5,5	6,9	9,8	6,7	9,7	4,3	8,2

Successivamente, **l'iniziativa dei Patti chiari è stata estesa al risparmio**, per cui sul sito www.pattichiari.it è incluso un **elenco di obbligazioni che un risparmiatore medio può ritenere sicure**, mettendole a confronto. Lei (o qualcuno della Sua famiglia) **ha utilizzato questo servizio** per confrontare le caratteristiche e le condizioni delle obbligazioni, prima di investire, e **può dirci se il servizio è utile?** (percentuali sul totale degli intervistati)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, e ritengo che il servizio sia utile	18,8	n.d.	n.d.	19,5	17,5	17,6	19,4	21,1	18,7	16,3	20,6	11,9	20,1	20,1
Sì, e ritengo che il servizio non sia utile	3,2	n.d.	n.d.	2,7	4,2	7,8	2,9	3,8	3,7	1,6	2,6	2,2	2,9	4,7
No, nessuno della famiglia ha utilizzato questo servizio	71,6	n.d.	n.d.	72,7	69,4	68,6	72,3	69,6	72,8	72,2	70,7	77,3	74,2	67,6
Non so, non ricordo	6,3	n.d.	n.d.	5,0	8,9	5,9	5,4	5,5	4,9	9,8	6,1	8,6	2,9	7,5

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Molto soddisfatto	7,9	n.d.	n.d.	8,3	6,9	5,9	7,9	8,4	8,9	6,5	10,1	5,4	8,6	6,3
Abbastanza soddisfatto	75,3	n.d.	n.d.	74,2	77,5	70,6	77,0	73,4	72,8	78,8	74,2	84,9	76,6	70,1
Poco soddisfatto	11,1	n.d.	n.d.	11,6	10,0	11,8	10,8	13,1	11,0	9,4	10,7	6,5	9,6	15,1
Per niente soddisfatto	1,0	n.d.	n.d.	1,1	0,8	2,0	0,4	0,8	2,0	0,8	1,4	—	1,0	1,3
Non sa/Non indica	4,7	n.d.	n.d.	4,7	4,7	9,8	4,0	4,2	5,3	4,5	3,5	3,2	4,3	7,2

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì	68,6	n.d.	n.d.	67,7	70,3	60,8	70,1	63,3	69,5	72,7	74,8	67,6	69,4	61,9
No	15,7	n.d.	n.d.	17,2	12,8	19,6	14,0	19,0	13,0	16,3	9,3	12,4	18,2	23,0
Non sa/Non indica	15,7	n.d.	n.d.	15,1	16,9	19,6	15,8	17,7	17,5	11,0	15,9	20,0	12,4	15,1

Lei o qualcuno dei Suoi familiari 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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Telephone banking	14,9	n.d.	n.d.	15,9	13,1	21,6	14,7	18,1	15,9	9,8	20,3	7,6	16,3	12,6
Internet banking	26,3	n.d.	n.d.	27,8	23,3	33,3	28,8	31,6	30,5	12,7	33,6	18,9	34,9	17,0
Mobile banking	4,9	n.d.	n.d.	5,9	3,1	5,9	5,0	6,3	5,7	2,4	5,8	3,2	6,7	3,8
Sì, almeno un servizio a distanza	30,5	n.d.	n.d.	32,9	25,8	35,3	33,8	37,1	33,7	15,9	37,7	21,6	38,3	22,6
No, nessun servizio a distanza	69,5	n.d.	n.d.	67,1	74,2	64,7	66,2	62,9	66,3	84,1	62,3	78,4	61,7	77,4

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bonifici	79,1	n.d.	n.d.	82,0	72,6	64,7	88,8	73,3	81,3	71,0	78,4	80,0	75,3	85,2
Pagamento utenze dom.	46,0	n.d.	n.d.	45,4	47,6	35,3	56,3	45,3	40,0	41,9	50,9	28,6	49,3	42,6
Acquisto-vendita di titoli e fondi tramite il servizio di trading online	8,6	n.d.	n.d.	8,2	9,5	—	10,0	10,7	5,3	12,9	6,0	25,7	9,6	1,9
Ricarica telefono cellulare	61,5	n.d.	n.d.	62,9	58,3	82,4	67,5	58,7	60,0	45,2	69,0	54,3	57,5	55,6
Pagam. imposte/tasse	39,6	n.d.	n.d.	40,2	38,1	23,5	43,8	36,0	46,7	29,0	39,7	48,6	38,4	35,2
Acquisti di e-commerce attraverso il sito della banca	8,6	n.d.	n.d.	10,3	4,8	11,8	6,3	12,0	10,7	—	5,2	2,9	13,7	13,0
Controllo e gestione c/c	4,3	n.d.	n.d.	4,6	3,6	5,9	3,8	4,0	5,3	3,2	6,0	5,7	1,4	3,7
Altri servizi	1,1	n.d.	n.d.	1,0	1,2	—	—	—	1,3	6,5	—	—	2,7	1,9

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

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Bancomat	91,4	n.d.	n.d.	91,5	91,1	98,0	97,5	93,7	93,5	78,8	96,2	91,4	92,3	85,5
Carta di credito	55,2	n.d.	n.d.	56,5	52,5	47,1	61,5	65,4	61,0	33,9	67,2	50,3	56,0	44,3
Carta prepagata	24,8	n.d.	n.d.	27,4	19,7	25,5	29,9	30,4	26,8	11,4	25,5	18,4	34,4	21,4
Nessuno	7,8	n.d.	n.d.	7,6	8,1	—	2,5	5,9	4,9	20,0	3,5	8,1	6,7	12,9

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Sì, abbiamo in corso il rimborso rateale di un prestito	14,9	n.d.	n.d.	15,5	13,9	19,6	19,1	19,0	11,8	8,6	17,7	7,6	14,4	16,7
Sì, stiamo rimborsando più di una rata	3,3	n.d.	n.d.	3,3	3,3	3,9	4,3	3,8	3,3	1,6	1,4	2,7	5,3	4,4
No	81,7	n.d.	n.d.	81,2	82,8	76,5	76,6	77,2	85,0	89,8	80,9	89,7	80,4	78,9

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Per l'acquisto di un'auto	51,8			55,0	45,2	58,3	52,3	50,0	54,1	48,0	53,0	63,2	61,0	41,8
Per l'acquisto di mobili	16,6			15,3	19,4	25,0	21,5	11,1	13,5	16,0	18,2	15,8	14,6	16,4
Per l'acquisto di elettrodomestici, videocamere, hi-fi, computer, eccetera	20,7			21,4	19,4	16,7	21,5	18,5	24,3	20,0	19,7	5,3	14,6	29,9
Per un viaggio	1,0			1,5	—	—	1,5	1,9	—	—	1,5	5,3	—	—
Per la ristrutturazione o la manutenzione straordinaria della casa	11,4			11,5	11,3	—	9,2	11,1	16,2	16,0	10,6	10,5	4,9	16,4
Per una spesa straordinaria, capitata a causa della crisi	7,3			5,3	11,3	8,3	6,2	9,3	8,1	4,0	7,6	—	7,3	9,0
Per le spese di studio dei figli	1,6			1,5	1,6	—	1,5	—	2,7	4,0	1,5	—	2,4	1,5
Per altro	3,1			1,5	6,5	—	3,1	5,6	2,7	—	1,5	10,5	2,4	3,0

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)

	2011	2009	2007	Maschi	Femmine	18-29 anni	30-39	40-49	50-59	60 e oltre	Nord- Ovest	Nord- Est	Centro	Sud
Meno di 1	1,6			0,8	3,2	—	1,5	3,7	—	—	3,0	5,3	—	—
Da 1 a 3	20,7			26,0	9,7	33,3	24,6	14,8	16,2	24,0	31,8	15,8	14,6	14,9
Da 4 a 6	29,0			25,2	37,1	33,3	24,6	29,6	43,2	16,0	25,8	15,8	43,9	26,9
Da 7 a 12	24,4			24,4	24,2	25,0	27,7	20,4	16,2	36,0	25,8	15,8	19,5	28,4
13 o più	24,4			23,7	25,8	8,3	21,5	31,5	24,3	24,0	13,6	47,4	22,0	29,9

Nota metodologica

a cura della Doxa

Premessa

L'*Indagine* 2011, com'è tradizione, ha avuto quale obiettivo principale l'approfondimento e la comprensione delle principali motivazioni che sono alla base delle scelte dei risparmiatori italiani. Nell'edizione di quest'anno non solo si è cercato di descrivere le decisioni e le scelte in ambito finanziario delle famiglie italiane che hanno almeno un rapporto di conto corrente con una banca, ma, per la prima volta, è stato fatto un *focus* sui giovani (dai 18 ai 29 anni) con l'obiettivo di comprendere più a fondo la propensione al risparmio e l'interesse per gli argomenti economici e finanziari delle nuove generazioni.

Attraverso uno specifico questionario redatto per ognuno dei due target (famiglie e giovani) e strutturato in aree tematiche, sono stati raccolti dati sui comportamenti in merito ai risparmi e agli investimenti in generale e, con maggiori dettagli, informazioni sulla crisi finanziaria, sulle scelte in merito a pensione integrativa, destinazione del Tfr e assicurazioni, sull'investimento in obbligazioni, azioni e fondi, e nella casa. Particolare attenzione è stata rivolta al tema del reperimento dell'informazione finanziaria da parte dei risparmiatori, quale supporto alle decisioni d'investimento.

Infine, una sezione di approfondimento è stata dedicata al rapporto tra i risparmiatori e le banche, ed è stato fatto un *focus* sul credito al consumo.

Una sezione propone, come di consueto, la raccolta di dati socio-demografici sugli intervistati e sulla loro famiglia.

Il questionario e le interviste

Le interviste sono state condotte utilizzando un questionario per ciascuno dei due target (famiglie e giovani) articolato in aree tematiche e composto da oltre 90 domande. Le interviste sono state realizzate con personal computer per CAPI (*Computer Aided Personal Interviews*).

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

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

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

Nel questionario «famiglie» dell'*Indagine* 2011 sono state inserite 36 domande nuove, prevalentemente su aspetti riguardanti la crisi finanziaria, la destinazione del Tfr, i rapporti con le banche e il credito al consumo. Il questionario «giovani» è stato redatto sulla base del questionario «famiglie», mantenendone 58 domande e aggiungendo 38 domande destinate esclusivamente al target giovani.

Metodo dell'indagine

Le interviste sono state fatte dalla Doxa tra il 21 febbraio e il 15 marzo 2011. 110 intervistatori dell'Istituto hanno operato in 98 comuni (punti di campionamento), distribuiti in tutte le regioni italiane, e hanno eseguito 1.057 interviste alle «famiglie» e 403 interviste ai «giovani». Il 32,6 per cento delle interviste alle «famiglie» sono state fatte nell'Italia nord-occidentale (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria e Lombardia), il 17,5 per cento nell'Italia nord-orientale (Triveneto ed Emilia Romagna), il 19,8 per cento nell'Italia centrale (Toscana, Marche, Umbria e Lazio) e il 30,1 per cento nell'Italia meridionale, in Sicilia e in Sardegna.

Le interviste ai «giovani» sono state così distribuite: il 24,8 per cento nel Nord-Ovest, il 17,6 per cento nel Nord-Est, il 19,9 per cento al Centro e il 37,7 per cento nel Sud e nelle Isole.

La collettività considerata nell'indagine principale è costituita dalle famiglie italiane che hanno attualmente conti correnti bancari; all'interno della famiglia veniva intervistato il principale decisore in merito a risparmio e investimento, ossia la persona più informata e interessata in merito agli argomenti trattati nel questionario (nel 79,3 per cento dei casi, il capofamiglia).

Nell'indagine «giovani» sono stati considerati giovani italiani tra i 18 e i 29 anni rappresentativi, per condizione lavorativa e distribuzione sul territorio, della popolazione italiana di questa fascia d'età.

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

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

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

Se si considerano due modalità di una risposta che si autoescludono (ad esempio: gli intervistati «hanno» oppure «non hanno risparmiato»), con un campione casuale semplice di 1.057 famiglie l'intervallo di fiducia entro cui può oscillare la percentuale di risposte nell'universo (con il rischio di sbagliare 5 volte su 100) è dato da questa formula:

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

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

Nel nostro esempio, gli intervistati che «hanno risparmiato» sono il 51 per cento del campione; nell'intera collettività considerata (universo) saranno 51 per cento $\pm 3,01$ (quindi potranno essere da 47,98 per cento a 54,01 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 2011 basati su 1.057 casi), il calcolo è il seguente: calcolo della significatività della differenza fra le percentuali corrispondenti alle stesse modalità nel campione 2007 e nel campione 2011 (al livello di significatività del 5 per cento, cioè correndo il rischio che 5 volte su 100 riteniamo significativa una differenza che in realtà non è tale)*.

$$|P_{07} - P_{11}| > 1.96 \left[\frac{P_{07}n_{07} + P_{11}n_{11}}{n_{07} + n_{11}} \cdot \left(100 - \frac{P_{07}n_{07} + P_{11}n_{11}}{n_{07} + n_{11}} \right) \cdot \left(\frac{1}{n_{07}} + \frac{1}{n_{11}} \right) \right]^{1/2}$$

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 2011 sono stati estratti da due popolazioni che rappresentano la differenza tra le due percentuali.

La struttura del campione, cioè la distribuzione delle 1.057 famiglie e dei 403 giovani, in valori assoluti e percentuali, secondo sesso, classe di età, condizione professionale e altre caratteristiche degli intervistati e dei capifamiglia, viene presentata nelle tavole che seguono.

* Essendo: P_{07} = percentuale risultati 2007
 n_{07} = numerosità del campione 2007
 P_{11} = percentuale risultati 2011
 n_{11} = numerosità del campione 2011

Caratteristiche degli intervistati

Tavola A – Sesso dell'intervistato

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Uomini	697	65,9	204	50,6
Donne	360	34,1	199	49,4
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola B – Stato civile dell'intervistato

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Celibe/nubile	196	18,5	361	89,6
Coniugato/a, convivente	704	66,6	40	9,9
Vedovo/a	67	6,3	0	0,0
Divorziato/a, separato/a	90	8,5	1	0,2
Non indica			1	0,2
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola C – L'intervistato è

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Il capofamiglia	838	79,3	59	14,6
Il coniuge del capofamiglia	147	13,9	22	5,5
Il figlio del capofamiglia	58	5,5	302	74,9
Il genitore del capofamiglia	8	0,8	6	1,5
Altro rapporto	6	0,6	13	3,2
Non indica			1	0,2
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola D – Classe di età dell'intervistato

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
18-24 anni	7	0,7	227	56,3
25-29 anni	44	4,2	176	43,7
30-34 anni	188	17,8		
35-39 anni	90	8,5		
40-44 anni	112	10,6		
45-49 anni	125	11,8		
50-54 anni	119	11,3		
55-59 anni	127	12,0		
60-64 anni	90	8,5		
65 anni e oltre	155	14,7		
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola E – Classe di età del capofamiglia

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
18-24 anni	2	0,2	40	9,9
25-34 anni	136	12,9	83	20,6
35-44 anni	228	21,6	9	2,2
45-54 anni	269	25,4	121	30,0
55-64 anni	221	20,9	104	25,8
65 anni e oltre	192	18,2	27	6,7
Non indica	9	0,9	19	4,7
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola F – Grado di istruzione dell'intervistato

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Università	166	15,7	89	22,1
Scuola media superiore	421	39,8	231	57,3
Scuola media inferiore	302	28,6	83	20,6
Scuola elementare	168	15,9	0	0,0
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola G – Grado di istruzione del capofamiglia

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Università	153	14,5	43	10,7
Scuola media superiore	408	38,6	206	51,1
Scuola media inferiore	320	30,3	124	30,8
Scuola elementare	176	16,7	25	6,2
Nessuna scuola			1	0,2
Non indica			4	1,0
Totale	1.057	100,0	403	100,0

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

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
No, non lavora	274	25,9	73	18,1
Sì, lavora	768	72,7	316	78,4
Non indica	15	1,4	14	3,5
Totale	1.057	100,0	403	100,0
<i>(se sì) In quale settore?</i>				
Agricoltura	18	2,3	17	5,4
Industria	183	23,8	62	19,6
Artigianato	81	10,5	43	13,6
Commercio	152	19,8	51	16,1
Servizi	206	26,8	75	23,7

Pubblica amministrazione	106	13,8	56	17,7
Edilizia	13	1,7	7	2,2
Altro settore	9	1,2	5	1,6
Totale	768	100,0	316	100,0

Tavola I – Condizione professionale del capofamiglia

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Imprenditore	45	4,3	9	2,2
Libero professionista	123	11,6	38	9,4
Dirigente, alto funzionario	25	2,4	13	3,2
Insegnante	28	2,6	7	1,7
Impiegato	241	22,8	113	28,0
Esercente, artigiano	112	10,6	53	13,2
Lavoratore manuale non agricolo	168	15,9	62	15,4
Lavoratore manuale agricolo	16	1,5	14	3,5
Agricoltore conduttore	6	0,6	7	1,7
Pensionato	262	24,8	52	12,9
Casalinga	7	0,7	2	0,5
Disocc. o in attesa di prima occup.	20	1,9	15	3,7
Studente			9	2,2
Altro	2	0,2	0	0,0
Non indica	2	0,2	9	2,2
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Tavola J – Condizione professionale dell'intervistato

	Famiglie		Giovani	
	Casi	%	Casi	%
Imprenditore	47	4,4	1	0,2
Libero professionista	119	11,3	17	4,2
Dirigente, alto funzionario	19	1,8	1	0,2
Insegnante	33	3,1	4	1,0
Impiegato	254	24,0	79	19,6
Esercente, artigiano	118	11,2	16	4,0
Lavoratore manuale non agricolo	180	17,0	59	14,6
Lavoratore manuale agricolo	14	1,3	3	0,7
Agricoltore conduttore	5	0,5	1	0,2
Pensionato	212	20,1	0	0,0
Casalinga	38	3,6	3	0,7
Disocc. o in attesa di prima occup.	16	1,5	61	15,1
Studente			157	39,0
Altro	2	0,2	1	0,2
Non indica				
Totale	1.057	100,0	403	100,0

Gli autori dell'*Indagine 2011 sul Risparmio*

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

Gabriele Guggiola è docente alla Facoltà di Economia dell'Università dell'Insubria, dove si occupa di economia pubblica. Collabora con il Centro Einaudi dal 2000 nello sviluppo dell'Indice della libertà economica dell'Unione Europea e delle regioni italiane e in altre attività di ricerca in ambito economico. Ha pubblicato, con Giovanni Ronca, *Misurare la libertà economica nel mondo, in Europa, in Italia* (2004) e *La libertà economica nel mondo, in Europa, in Italia* (2007).

