

Dalle obbligazioni ai fondi

17/11/2016



Dall'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani nel 2016 promossa dal Centro Einaudi e da Intesa Sanpaolo emerge che la crisi appare ormai alle spalle, anche se tra le famiglie è diffusa la percezione che la perdita di reddito disponibile non sia stata completamente recuperata: conseguentemente le spese nel 2015-2016 hanno continuato a essere improntate alla sobrietà.

È però importante sottolineare che se la quota delle famiglie del campione che dichiarano un reddito insufficiente si è stabilizzata nel 2016 intorno al 17% senza ridursi, **è invece sulle aspettative che si registra il vero miglioramento**. Fino al 2015, il 50% degli intervistati giudicava probabile un peggioramento imminente delle proprie condizioni economiche. Nel 2016 le proporzioni sono opposte: il 60% giudica infatti imminente un miglioramento. Non solo: sempre nel 2016 una quota tra il 20 e il 22% del campione pensa non solo di mantenere, ma di aumentare le spese per i figli e di espandere quelle per la salute e per l'acquisto dei beni durevoli, rinviato negli anni passati.

In questo scenario, il risparmio gestito si fa avanti, sottraendo spazi agli investimenti diretti, sui quali è sempre più complicato assumere decisioni. Il tradizionale investimento con il quale gli italiani hanno difeso i risparmi, traendo peraltro buoni rendimenti, è il titolo obbligazionario, con i titoli di Stato in cima alle preferenze. Tuttavia, da metà del 2015 le condizioni sono cambiate. Con l'obiettivo di contrastare la deflazione, **la BCE, come sappiamo, ha iniziato ad acquistare obbligazioni sul mercato, facendo lievitare il prezzo di questi titoli, mentre al contempo è sceso il loro rendimento.** Tale manovra è favorevole ai possessori di obbligazioni comprate in precedenza, ma ha ridotto a circa l'1% o meno ancora il rendimento medio dei rinnovi e dei nuovi acquisti di titoli di Stato. È comprensibile, pertanto, la riduzione del possesso di questi strumenti, che passa dal 21,7 per cento del campione nel 2012 al 14 per cento nella rilevazione dei primi mesi del 2016.

A fronte della riduzione dei possessori di obbligazioni, l'Indagine del 2016 segnala un aumento delle preferenze per gli strumenti del risparmio gestito. **Nel corso del 2015 i patrimoni complessivamente gestiti passano da 1.590 miliardi di euro a 1.830 miliardi (Assogestioni).** Il 24% degli intervistati dichiara di seguire questa opzione per «poter affidare i propri risparmi a esperti e non pensarci più, semplificandosi la vita».

Si riduce nel tempo il fenomeno del via-vai dagli investimenti gestiti, che diventano veri compagni di viaggio di lungo termine. L'incrocio tra la priorità della sicurezza e l'estrema volatilità dei mercati azionari, che in ultima analisi non crescono più e sono privi di una direzione dalla fine del 2014, ha accentuato la disaffezione verso il mercato azionario da parte del campione. Solo il 5,3% dichiara di aver comprato o venduto azioni negli ultimi cinque anni, una quota che è in declino costante dal 2003, quando era del 31,9%.

A cura di: **Massimiliano D'Amico**