

BP #progetto manager

MASSIMO
MORICI

Giornalista economico, da dieci anni segue il mercato dei servizi finanziari, in particolare il risparmio gestito e la consulenza finanziaria. Redattore di *Advisor*, nel 2018 ha vinto la menzione d'ecceellenza al Premio LOY - Banking and Finance

Game OVER!

È finita la luna di miele tra gli italiani e le obbligazioni? Così pare dall'ultima *Indagine sul Risparmio degli italiani* di Intesa Sanpaolo e Centro Einaudi. Nel nostro Paese gli obbligazionisti – dice lo studio che ha cadenza annuale – sono diminuiti in due decenni del 10%; oggi il 19% delle famiglie dichiara di detenere un bond. Nel 2007 erano il 29%.

Il trend non dovrebbe stupire. Le obbligazioni hanno perso appeal. Un po' è colpa della Bce che, tenendo i tassi al tappeto, ha schiacciato i rendimenti dei bond in euro: ancora oggi si guadagna poco o nulla a fronte del rischio che si assume l'investitore. A minare la fiducia nelle obbligazioni (bancarie) sono stati anche il *bail-in*, le nuove regole sul salvataggio degli istituti in difficoltà, che prevedono nei casi più gravi anche il coinvolgimento degli obbligazionisti, e le

tristi storie di risparmio tradito, tra cui quella di migliaia di sottoscrittori rimasti scottati durante la crisi delle banche italiane, scoppiata a fine 2015. La vicenda della casalinga di Grosseto che aveva investito tutti i suoi risparmi (30 mila euro) in un bond subordinato di una nota banca dell'Italia centrale e rimasta poi con il cerino in mano, gli italiani ce l'hanno stampata bene in testa. E così dalle obbligazioni gli investitori italiani sono usciti in due direzioni: verso la liquidità, cioè tenendo i soldi nel con-

Nel nostro Paese le famiglie che dichiarano di detenere bond sono diminuite in due decenni del 10%. Nel 2007 erano il 29%

to corrente o nei depositi, perché l'inflazione negli ultimi anni è rimasta sotto l'1%, o verso il risparmio gestito.

Oggi, infatti, il 21,4% dichiara di utilizzare strumenti come fondi comuni o polizze a contenuto finanziario. Sono numeri attendibili. Non si allontanano, ad esempio, dall'ultima survey della Consob (aggiornata a giugno 2017), che incoronava come strumento principe del retail il fondo comune (scelto dal 35% degli investitori al dettaglio), seguito dai bond bancari e dai titoli di Stato (33%), e dai buoni postali (29%). È dunque finita l'era dei "bot people"? Proviamo a seguire i soldi e guardare dietro le quinte. Lo spunto lo offre uno studio di Bankitalia, pubblicato lo scorso novembre. Questa è la conclusione: gli italiani continuano a investire in obbligazioni, non direttamente, ma attraverso i prodotti di risparmio. Dove investono, infatti, i fondi comuni italiani collocati alla clientela retail? «I titoli di debito», scrive Bankitalia, «rappresentano circa i due terzi degli investimenti che le famiglie italiane detengono indirettamente tramite la partecipazione ai fondi comuni italiani». E la parte del leone continuano a farla i titoli pubblici: rappresentano il 39% del portafoglio (il periodo di riferimento è 2014-2016). C'è da dire che il peso delle obbligazioni bancarie è trascurabile: circa 6%. Le banche ora le piazzano agli stranieri.



© iStock/propicia