



L'ANALISI

Il risparmio danza al ritmo dei tassi

Gli attesi tagli del costo del denaro da parte della Bce potrebbero rendere i Btp meno attraenti agli occhi dei piccoli investitori. E far tornare a crescere le richieste di mutui, dando una spinta alle compravendite immobiliari, dopo la frenata del 2023

Carlotta Scozzari

Nel 2023 i risparmi degli italiani hanno percorso strade nuove, marcando una netta differenza rispetto agli anni precedenti: il denaro in uscita dai conti correnti ha in buona parte abbandonato la via dei fondi comuni e del risparmio gestito per dirigersi verso le obbligazioni, con una preferenza per i Btp. Anche il tanto amato investimento nel mattone ha subito qualche contraccolpo. Dietro a questi movimenti si celano responsabili ben precisi: i tassi di interesse, saliti su livelli mai visti nell'area dell'euro, nell'ambito della lotta della Bce contro l'inflazione. Così, i risparmiatori hanno attinto ai depositi, a novembre diminuiti a 1.736 miliardi dai 1.850 del dicembre 2022, sia per far fronte al caro-vita sia per ricercare quella remunerazione, indotta appunto dal costo del denaro più elevato, che i conti cor-

renti non hanno saputo offrire.

TUTTI PAZZI PER I BTP

In questo contesto, i titoli di Stato decennali sono arrivati a rendere anche il 5%, il che aiuta a comprendere perché le obbligazioni pubbliche, complice le agevolazioni fiscali collegate, sono state ritenute tra gli strumenti finanziari ottimali, migliori dei fondi comuni e spesso persino dei depositi vincolati. Dall'indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani nel 2023 presentata a dicembre da Intesa Sanpaolo e **Centro Einaudi**, emerge che la percentuale di obbligazioni nei portafogli degli intervistati è cresciuta al 28% dal 23% del 2022, «andando in parte ad assorbire la flessione del risparmio gestito». Basti pensare al successo ottenuto nel 2023 dal Btp Valore, le cui due emissioni hanno

raccolto da sole oltre 36 miliardi, facendo esultare il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti: «Serietà, prudenza e responsabilità sono state premiate dai risparmiatori». Tanto per fare un paragone, la manovra per il 2024, varata dal governo e di recente approvata dal Parlamento, vale decisamente meno: 28 miliardi con la riforma fiscale.

Nelle "linee guida della gestione del debito pubblico" appena pubblicate dal Tesoro, si prevedono per il 2024 emissioni lorde di titoli a medio lungo termine tra 340 e 360 miliardi di euro, «in linea con il 2023». Da ricordare che, nell'anno appena terminato, sono finiti sul mercato Bot per poco più di 156 miliardi e obbligazioni pubbliche a medio e lungo termine per 360 miliardi.

C'è, però, chi si attende che il 2024 rimescoli le carte, imprimendo una nuova direzione ai flussi dei



risparmi. Se infatti, come molti analisti prevedono, già da quest'anno la Banca centrale europea dovesse cominciare a tagliare i tassi, i titoli di Stato potrebbero perdere una parte del loro appeal agli occhi degli italiani. E per Giorgetti potrebbe diventare ben più difficile che nel 2023 "piazzare" i Btp, considerato tra l'altro che la Bce sta riducendo sempre di più gli acquisti. Chissà se è sulla base di questo timore che, a novembre, il ministro delle Imprese e del made in Italy, Adolfo Urso, ha chiesto alle assicurazioni di comprare più titoli di Stato, ricevendo come ri-

sposta da Generali e Unipol un cordiale «non si può fare».

«Premesso che per quanto i tassi possano scendere nel 2024 non torneranno a zero come negli anni passati - commenta Domenico Lombardi, direttore del *Policy Observatory* della Luiss - tale riduzione spingerà i risparmiatori verso le attività a più alto rendimento. I titoli di Stato dovranno quindi fronteggiare una maggiore concorrenza da parte delle azioni e delle banche, anche tramite le obbligazioni». Lombardi si aspetta comunque «che i titoli di Stato italiani rendano più di quelli degli altri Paesi dell'area dell'euro. Nell'alimentare la domanda è importante che il governo prosegua con una politica fiscale prudente. Il Tesoro è un emittente dinamico che in passato ha mostrato capacità tattica, valorizzando i diversi segmenti di domanda. Mi attendo che continui a farlo» conclude l'esperto.

L'IMMOBILIARE PAGA DAZIO

Anche il mercato immobiliare ha risentito del nuovo scenario a base di tassi alti: a causa dei maggiori oneri,

la domanda di mutui è rallentata e le compravendite hanno subito una battuta d'arresto. Stando agli ultimi dati dell'Osservatorio dell'Agenzia delle entrate, nel terzo trimestre del 2023 sono state acquistate 157 mila abitazioni, oltre il 10% in meno rispetto allo stesso periodo del 2022. «I volumi di scambio - precisa l'Osservatorio - mostrano una contrazione accentuata diffusa in tutte le aree del Paese». L'Agenzia evidenzia che il 95% delle transazioni ha riguardato persone fisiche. Di queste, circa il 62% ha coinvolto la prima casa, rispetto al 65% dello stesso trimestre del 2022, e solo il 41% ha contem-

plato il ricorso a un mutuo ipotecario, dal 50% dell'anno prima. Dalla *Regional bank lending survey*, l'indagine sui prestiti bancari in base ai territori diffusa a fine dicembre dalla Banca d'Italia, emerge che, nel primo semestre del 2023, «sono peggiorate le condizioni applicate» ai mutui, motivo per cui la domanda di finanziamenti per l'acquisto di abitazioni «si è ulteriormente indebolita, soprattutto al Centro».

Come osserva Nicoletta Papucci, direttore marketing di MutuiOnline.it, «nel 2023 i tassi dei mutui hanno superato il 5% per i variabili e il 4% per i fissi, portando a un calo del 28% delle erogazioni». Tuttavia, «negli ultimi due mesi c'è stata un'inversione di tendenza: il Tan (tasso annuo nominale) medio dei fissi è passato dal 4,1% di ottobre al 3,7% di dicembre». Per Papucci, «ipotizzando la sconfitta dell'inflazione, i tassi fissi potrebbero stabilizzarsi attorno al 3 per cento». Al contrario, «i mutui a tasso variabile hanno registrato solo un lieve calo a dicembre, dal 5% al 4,9%: ora l'Euribor (a cui questi finanziamenti sono agganciati) è co-

stante ma i contratti *forward* stimano un calo di 150 punti base nel 2024, pari a sei riduzioni dei tassi da 25 punti base da parte della Bce».

Se così sarà, nota ancora l'esperta di MutuiOnline.it, «il costo dei mutui a tasso variabile a fine anno si attesterà attorno al 3,5%, rimanendo più alto dei fissi. Più in generale, con il calo dei tassi nel 2024, ci aspettiamo una ripresa del mercato dei mutui che permetterà nuovamente l'accesso a chi ha un reddito più basso, come i giovani». Anche nell'immobiliare i flussi di denaro sembrano destinati a cambiare direzione in virtù degli attesi tagli dei tassi.



IL MATTONE SOFFRE NEL 2023

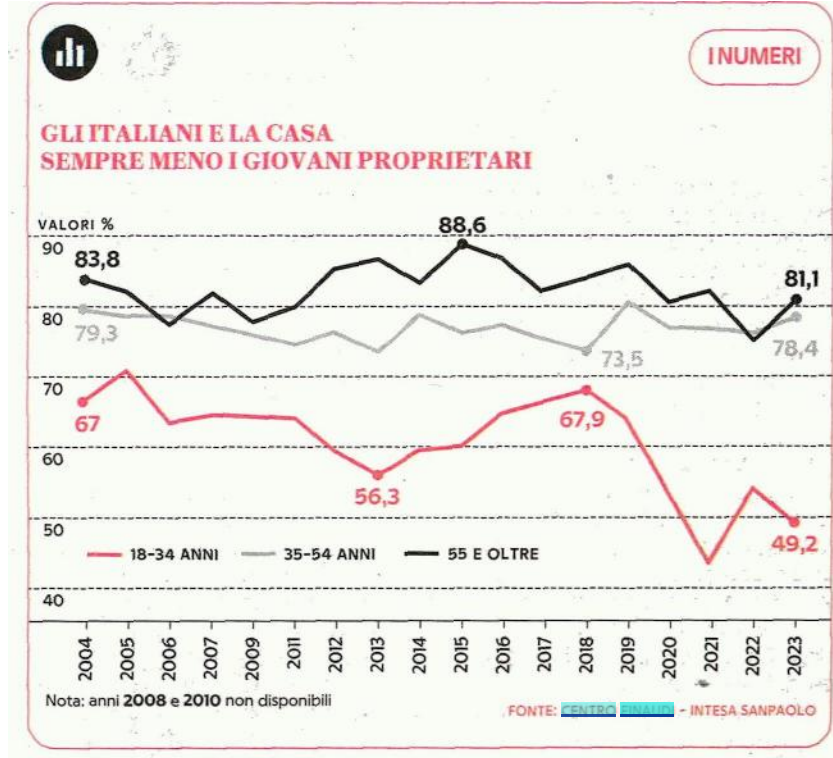
10%

Il calo degli acquisti nel 3° trimestre '23

3,7

Livello (in %) del Tan sui mutui fissi

① La ricchezza immobiliare degli italiani vale 4.000 miliardi, considerando solo le prime case



Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile