23 gennaio 2017
La Repubblica

Anthilia sgr
Capital Partners

la Repubblica

IL DOSSIER

Le famiglie hanno paura di investire: 1367 miliardi fermi nelle banche

Così i risparmi non finanziano la ripresa

ANDREA GRECO A PAGINA 17

L'Italia non rischia più dalle famiglie pochi investimenti e 1.367 miliardi fermi in banca

I consumi restano bassi ma i risparmi non vanno a finanziare la produzione Solo nell'ultimo anno i depositi sono aumentati di 83 miliardi

ANDREA GRECO

MILANO. Le paure bancarie di fine 2016 hanno accentuato la tendenza all'accumulo finanziario, già tipica del Dna italiano: 83 miliardi di euro l'anno scorso hanno ingrossato i conti correnti nelle banche nazionali. Malgrado il tasso offerto dagli istituti sia ai minimi storici: uno striminzito 0,09% sulle giacenze libere. Eppure milioni di cittadini, imprese e le stesse banche seguitano a non immettere il denaro nel circuito produttivo. Non nelle aziende, che guidano la lista di chi non scuce i soldi quando si tratta di autofinanziarsi. Non (troppo) nei fondi comuni, e il minimo possibile in quelli azionari. Non nei consumi, come dimostra il fatto che in Italia è tornata la deflazione, il calo dei prezzi che non si vedeva dal 1959.

Così il volano dell'economia diventa palude, dove si passa la giornata e si declina in modo lento e progressivo. Dalla fine del 2007 l'ammontare dei depositi bancari — composto da conti correnti, conti vincolati e pronti contro termine — è aumentato da 1.000 a 1.367 miliardi di euro, sui quali le banche pagano un tasso medio dello 0,40% (i dati vengono dal bollettino di gennaio dell'Abi, che li raccoglie dagli istituti e li elabora con le serie storiche di Banca d'Italia, Assogestioni Ivass e altri). Anche depurati dal crollo delle obbligazioni bancarie, che nel periodo sono calate da 512 a 309 miliardi (-209) la maggior liquidità è di 164 miliardi. Della caduta dei bond, pari al 20% nel 2016, si è molto scritto, avendone diverse banche abusato fino a minare la fiducia degli investitori (come dimostrano le vicende dei 788 milioni di euro di bond subordinati delle quattro banche ponte, o dei 5 miliardi di titoli a rischio targati Mps).

Il Nord resta al top nella classifica dei conti correnti. Bankitalia: c'è poca cultura finanziaria

Ma i cittadini, che a parole giocano al "dalli al bancario", continuano ad affidare quel poco che rimane dei redditi agli sportelli, senza parere. Di questi mille miliardi che attingono dai conti correnti per svolgere la funzione di trasformatrici di scadenze, le banche ne fanno più o meno quel che segue. Circa 175 miliardi, pari al 7% (dove più dove meno) degli attivi bancari totali è tenuto in cassa per ragioni di stabilità, pronta alle emergenze, sia perché lo raccomandano i regolatori con controlli anche quotidiani, sia perché la percezione del rischio bancario è su livelli altissimi. Altri 400 miliardi gli istituti li investono in titoli di Stato, spesso lucrando la differenza di rendimento. Il resto va nel mare magno di fidi a breve e scoperti di conto, il sospirato credito a medio e (meno) lungo termine. «Le banche, un po' come i cittadini, sono in una condizione di prudenza forse eccessiva — dice Giovanni Bossi, ad di Banca Ifis — per loro si tratta di un'inefficienza, ma per i clienti è un fattore di tranquillità. Comunque è talmente difficile avere impieghi a reddito che se spingessimo troppo prestiti e altri impieghi, potrebbero salire i rischi e scendere i tassi». Qui emerge il primo difetto della "prudenza tutti insieme": gli economisti la chiamano prociclicità, ne abbiamo visto i danni quando l'austerity acuiva i cicli recessivi.

Consideriamo invece cosa si potrebbe fare anche solo con quei 164 miliardi messi nel materasso bancario: se investiti in un fondo azionario globale negli ultimi cinque anni avrebbero reso fino al 75%, di più se asiatico, poco meno se europeo. Ancor meno se a Piazza Affari (+25%), ma sempre un multiplo dello 0,40% an-

Anthilia sgr
Capital Partners

la Repubblica

23 gennaio 2017
La Repubblica

nuo composto del c/c. Se investiti invece nel capitale di un'azienda, con attesa di rendimenti attorno al 6% annuo, anche depurati dal tasso di default medio (2%) avrebbero reso il decuplo dei depositi bancari. Solfa simile comprando bond di grandi aziende italiane o multinazionali.

Ma niente attira i connazionali come il calduccio stantio del "conto". Secondo i dati territoriali di Bankitalia, gli aumenti maggiori si registrano proprio nelle regioni più operose, che dovrebbero dare l'esempio: Trentino Alto Adige (+8% l'ultimo anno), Lombardia (+6%), Veneto (+5,6%), Piemonte (+4,8%), Friuli Venezia Giulia (+4,3%), Emilia Romagna (+4%).

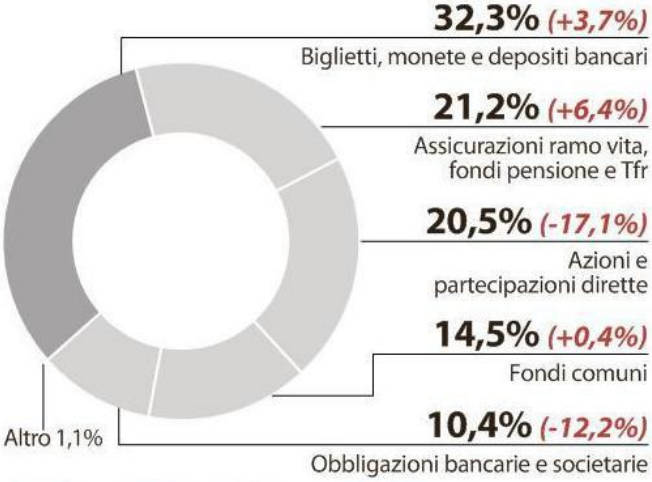
Anche passando dai flussi alle consistenze, la paura resta il principale consulente finanziario degli italiani. La "torta" della ricchezza finanziaria delle famiglie, aggiornata a giugno 2016 (quindi ora è peggio) è talmente liquida che si sorbirebbe in un bicchiere. Su 4.005 miliardi di euro il 32,3% sono banconote, monete, depositi, +3,7% su base annua. Poi vengono polizze vita, fondi pensione e Tfr, un quinto del totale e in crescita del 6,4%. Uno zero virgola sotto c'è la previdenza complementare stanno azioni e partecipazioni: falciate del 17% in un anno (e per giunta la gran parte sono azioni degli stessi imprenditori). Un altro quinto se lo dividono in parti quasi uguali fondi comuni (+1,3%) e obbligazioni (-12%, anche per il crollo delle bancarie).

Perché si continua a investire così poco e male in Italia? «Gli italiani hanno disamore per il capitale di rischio e l'imprenditorialità, e amano tutto ciò che assimilano a certezza finanziaria come titoli di Stato, bond bancari, libretti di risparmio postale, depositi — dice Alberto Foà, presidente di Acomea Sgr — questo atteggiamento, frutto di decenni di egemonia culturale dei partiti di matrice cattolica e comunista, li ha portati nel tempo ad allocare molto male una ricchezza finanziaria molto elevata. Si aggiunga che governo e autorità non hanno contribuito a mutare le cose, così si sono perse micidiali occasioni di guadagno». Foà ricorda la riforma del governo Monti che ha disallineato l'aliquota su azioni e bond, pari al 26% rispetto al 12,5% dei titoli di Stato, anche stranieri: «Ogni norma ha valore pedagogico». Anche di recente il governo ha perso un'occasione: nel defiscalizzare l'investimento per fondi pensione e casse previdenziali (fino al 5% degli attivi) nel capitale di aziende non quotate, non ha voluto azzerare le tasse se gli stessi puntano sul debito delle stesse aziende. «Forse il governo temeva di assimilare il debito privato al debito pubblico, creando un buco fiscale — dice Giovanni Landi, vice presidente di Anthilia Sgr —. Ma bastava definire il perimetro, anziché dare un segnale negativo a chi vorrebbe aiutare le imprese italiane ad affrancarsi dalla schiavitù bancaria». Ma qui entriamo nel tecnico: e non va bene. Perché «il livello di cultura finanziaria degli italiani è tra i più bassi riscontrati nelle economie avanzate», hanno autorevolmente sancito Bankitalia, Consob, Covip, Ivass in un recente censimento. Da cui esce che solo un italiano su tre conosce il significato di inflazione, tassi d'interesse, capitalizzazione composta, diversificazione del rischio.

> I tassi d'interesse fermi allo zero, puntare sulle Borse avrebbe reso dieci volte tanto

©RIPRODUZIONE RISERVATA

La ricchezza degli italiani



Fonte: Elaborazioni Abi su dati al giugno 2016: variazioni su base annua

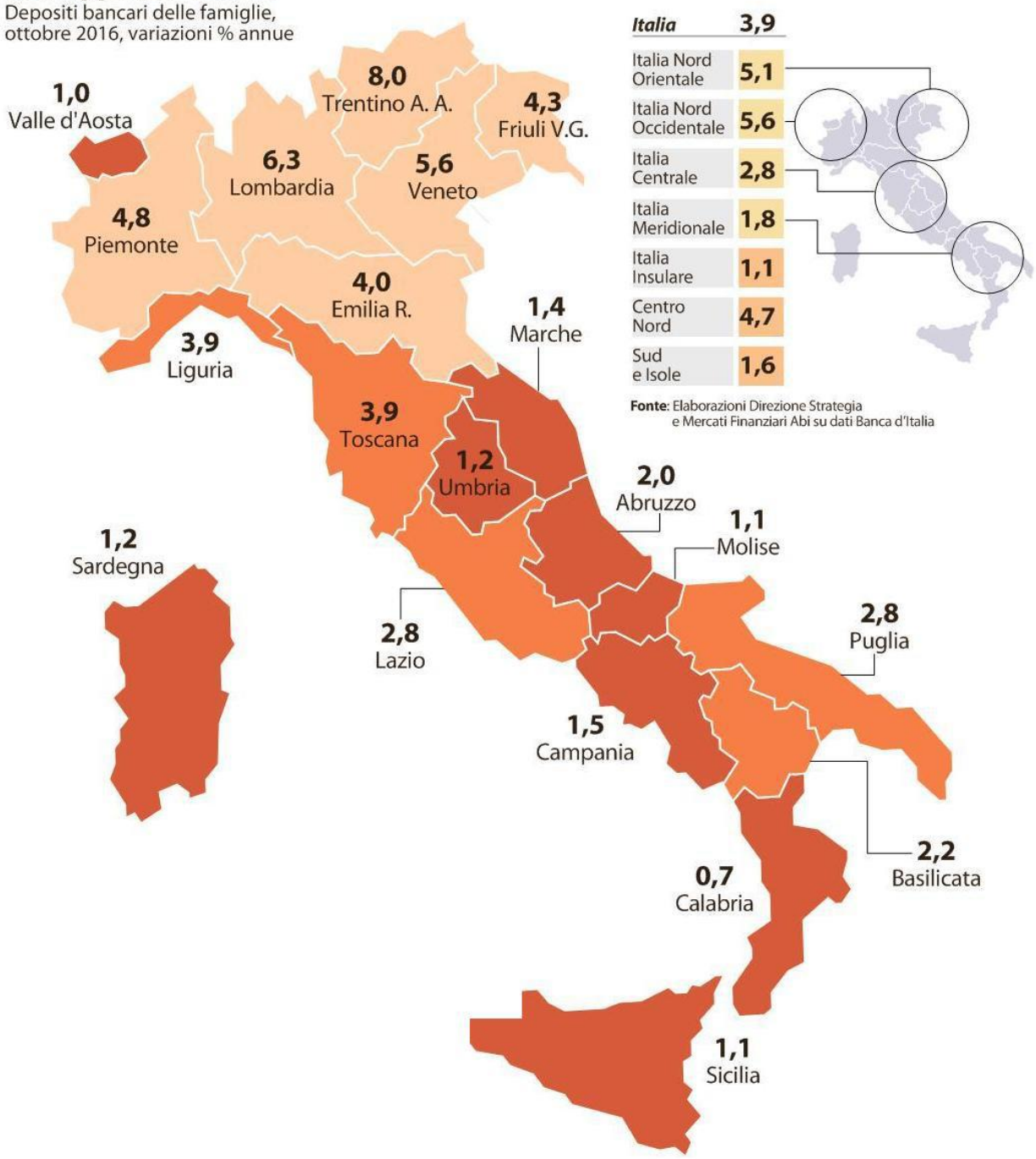
Anthilia sgr
Capital Partners

la Repubblica

23 gennaio 2017
La Repubblica

La mappa del "tesoro"

Depositi bancari delle famiglie, ottobre 2016, variazioni % annue



Italia	3,9
Italia Nord Orientale	5,1
Italia Nord Occidentale	5,6
Italia Centrale	2,8
Italia Meridionale	1,8
Italia Insulare	1,1
Centro Nord	4,7
Sud e Isole	1,6

Fonte: Elaborazioni Direzione Strategia e Mercati Finanziari Abi su dati Banca d'Italia

©RIPRODUZIONE RISERVATA