

Valore Risparmio

Investire Consapevolmente

N. 1 - giugno 2024

A cura della Redazione de Il Sole 24 Ore Radiocor

Panetta: per crescere l'Italia si liberi dal fardello del debito pubblico

Nell'agenda del Governatore riforme europee ed eurobond, concorrenza e produttività. Nei prossimi mesi tassi in calo

Per tornare a crescere e per contare in Europa l'Italia deve risolvere alcuni problemi strutturali della sua economia, ad iniziare dal debito pubblico: una enorme "zavorra" che ogni anno erode colossali risorse sottratte all'innovazione e allo sviluppo. È questo il primo punto che il Governatore di Bankitalia, Fabio Panetta, mette in cima all'agenda di priorità da affrontare nel Paese. Nelle sue prime Considerazioni Finali come nuovo Governatore, Panetta sottolinea come occorra anche "rilanciare la produttività, aprire alla concorrenza, sostenere riforme europee, valorizzare il capitale umano". Prima però va scalata la montagna del debito e questo può essere fatto solamente con "un piano credibile volto a stimolare la crescita e la produttività" realizzando un costante miglioramento dei conti pubblici. "Quanto più la prospettiva di riduzione del debito sarà credibile", dice Panetta, tanto "minori saranno i rendimenti che gli investitori chiederanno per detenerlo".

Anche l'Europa ha una parte centrale nelle Considerazioni, in particolare sul versante finanziario. Panetta torna a battere sul tasto del bilancio comune che "consentirebbe di



Fabio Panetta
Governatore di Bankitalia

definire un orientamento fiscale complessivo" nell'Eurozona e "permetterebbe di affrontare shock forti e prolungati". Il tema investe la costruzione di un mercato dei capitali europeo: ambito nel quale vanno risolti due problemi: il primo è "la mancanza di un titolo pubblico europeo privo di rischio" mentre il secondo è "l'incompletezza dell'Unione bancaria".

Infine la questione dei tassi di interesse. Il primo taglio dei tassi da parte della Bce è già scontato dal mercato e se i dati risulteranno "coerenti con le attuali previsioni si profila un allentamento delle condizioni monetarie". Nel definire il percorso di riduzione dei tassi, avverte Panetta "bisognerà considerare che un'azione tempestiva e graduale permetterà di contenere la volatilità macroeconomica rispetto a un'azione tardiva e precipitosa". Nel complesso, aggiunge il Governatore, l'azione dell'Eurotower sui tassi è "stata necessaria" per contenere l'inflazione ma ora dobbiamo "evitare che la politica monetaria diventi eccessivamente restrittiva, spingendo l'inflazione al di sotto dell'obiettivo della Bce".

La Bce riduce i tassi al 3,75% ma gela le attese per ulteriori tagli a breve

L'inflazione preoccupa. I prezzi al consumo scendono lentamente. Per Lagarde la Bce manterrà un atteggiamento prudente. Il mercato punta su un nuovo possibile taglio a settembre

La Bce rispetta i pronostici, ma stravolge le attese. Come ampiamente attesa dal mercato, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea, lo scorso 6 giugno, ha tagliato i tassi di riferimento di 25 punti base portando il tasso di deposito al 3,75%. Si è trattato della prima riduzione dei tassi di interesse dal 2019 ma, nonostante ciò, le speranze di chi voleva una Bce colomba sembrano allontanarsi: l'Eurotower ha chiarito che manterrà una politica restrittiva per il resto dell'anno, e non si impegnerà nel definire su una traiettoria specifica per i tassi in futuro.

Le revisioni al rialzo delle proiezioni sull'inflazione per il 2024 e il 2025, sia per l'inflazione complessiva che per quella di fondo, non sono state sufficienti a impedire un taglio che era già stato comunicato ai mercati ma, in prospettiva, la Bce continuerà a mantenere un atteggiamento prudente. Secondo quanto dichiarato da Christine Lagarde, il Consiglio direttivo intende portare avanti un approccio "riunione per riunione" per le future decisioni sui tassi, poiché la banca centrale ha bisogno di più dati per "confermare costantemente il percorso disinflazionistico". Resta sullo sfondo la possibilità che i tassi scendano ulteriormente nella seconda metà dell'anno. Tuttavia, l'entusiasmo della Bce nel tagliare i tassi

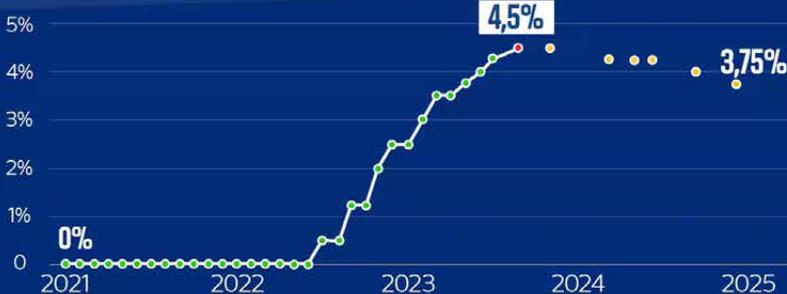
dipenderà dai dati in arrivo, oltre ad essere influenzato dalle azioni intraprese dalla Fed oltreoceano. In questa direzione preoccupa l'ostinazione che sta dimostrando l'inflazione nella Zona euro nell'intraprendere con decisione una traiettoria discendente.

Secondo i dati preliminari diffusi da Eurostat, a maggio 2024, l'inflazione nell'area euro ha registrato, anzi, un incremento annuale del 2,6%, in aumento rispetto al +2,4% di aprile 2024 e in flessione rispetto al +6,1% dello stesso mese dello scorso anno. Il dato è stato leggermente superiore al consensus degli analisti che indicava un aumento del 2,5%. Su base mensile i prezzi al consumo nell'area euro hanno registrato un aumento dello 0,2% ma a preoccupare è soprattutto il dato core (che esclude cibo, energia, alcol e tabacco), che ha evidenziato un incremento del 2,9% su base annuale. In base alle proiezioni più recenti il sentiment più diffuso tra gli operatori è che il recente andamento dell'inflazione chiuda la porta a un altro taglio dei tassi a luglio. A meno di sorprese importanti nei dati in arrivo, il mercato condivide la previsione che la Bce riprenderà il percorso di riduzione del costo del denaro nella riunione di settembre.



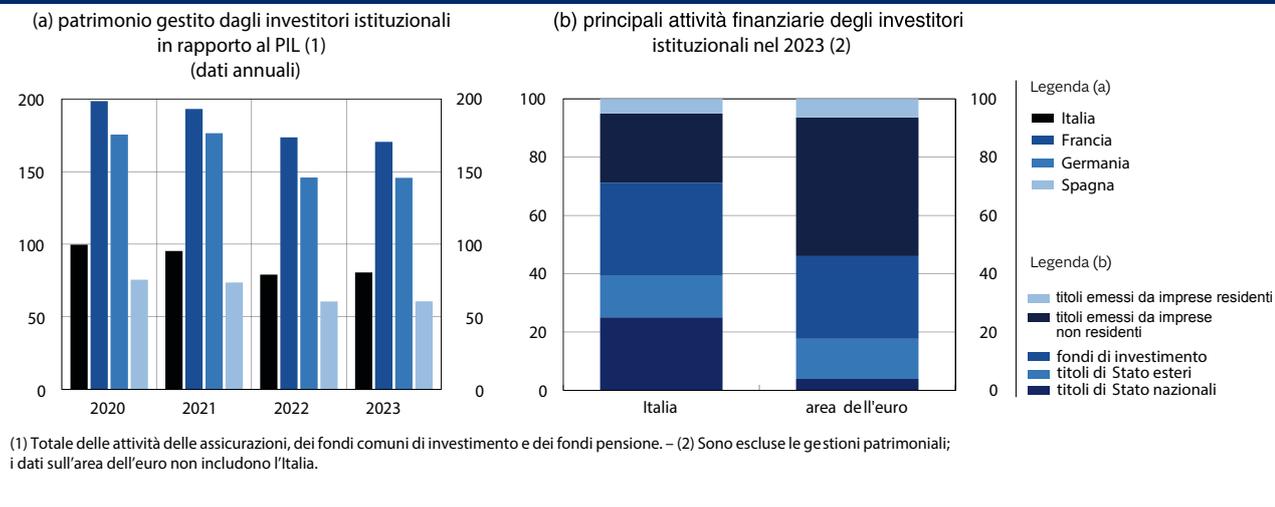
BCE, LA CORSA DEI TASSI

E le previsioni per il futuro



Fonti: Bis e Bloomberg

Risparmio gestito: confronto internazionale (valori %)



Fonte: Elaborazione da Relazione annuale Banca d'Italia, Esercizio 2023 su dati Bce

Professionalità e fiducia i punti di forza della gestione patrimoniale

È fondamentale investire i propri risparmi in maniera adeguata in relazione al profilo di rischio

La gestione patrimoniale mobiliare è un servizio che viene offerto dai professionisti del risparmio gestito (quali ad esempio banche, SIM e SGR) a cui il cliente delega la gestione del proprio capitale finanziario. La specifica del termine mobiliare è necessaria per chiarire che, in questo contesto, si fa riferimento alla sola gestione di capitale. Nel caso, invece, della gestione patrimoniale immobiliare, ad essere gestito è il patrimonio immobiliare dell'investitore. Nella procedura standard, il cliente affida a una società specializzata la costruzione e la gestione del proprio portafoglio di investimenti mobiliari (azioni, obbligazioni, fondi). La creazione di questo portafoglio avviene in base

al profilo di rischio più adatto alla scelta di investimento del risparmiatore. I principali punti di forza della gestione patrimoniale sono la personalizzazione e l'attivazione di una relazione fiduciaria tra gestore e risparmiatore. Per quanto riguarda il primo aspetto, è compito infatti della società di gestione la creazione di un portafoglio di investimento, che dovrà essere personalizzato in modo da essere in linea con le richieste dell'investitore. A quest'ultimo, inoltre, è riconosciuta la possibilità di richiedere in qualsiasi momento il rimborso parziale o totale del suo capitale in tempi rapidi. Altro aspetto essenziale è la possibilità di delegare la gestione del proprio denaro a società specializzate e regolate dalle autorità di vigilanza e controllo come Banca d'Italia e Consob, con l'obiettivo di ottenere una rivalutazione nel tempo del capitale depositato. È bene chiarire che la gestione del risparmio ha un costo che differisce a seconda dell'operatore di riferimento e che dipende da variabili come il costo degli strumenti (le Spese Correnti o TER), la commissione di gestione, i costi amministrativi, di deposito, di trading. Ognuna di queste voci varia a seconda della società che eroga il servizio.

Nel risparmio gestito il 30% degli investimenti finanziari italiani

I fondi comuni rappresentano storicamente una delle forme preferite degli italiani per i loro investimenti finanziari. Guardando agli ultimi dati pubblicati da Bankitalia alla fine del 2023 le attività del risparmio gestito rappresentavano un ammontare pari in Italia a 1.632.369 milioni di euro, il 29% della ricchezza finanziaria lorda delle famiglie: una percentuale elevata e soggetta complessivamente a limitate oscillazioni nel corso del tempo ma sostanzialmente più bassa rispetto alla media dell'area euro. Secondo i dati di Bankitalia, infatti, questo valore è inferiore di 6,5 punti percentuali rispetto alla media dell'Eurozona. Di questa torta le quote di fondi comuni rappresentano il 12,8% del totale (717.938 milioni di euro). È da segnalare come nel 2023 gli investimenti delle famiglie in quote di fondi comuni abbiano registrato una flessione di oltre 21 miliardi di euro ma che tale contrazione sia stata concentrata esclusivamente nei fondi esteri (-23 miliardi circa). I fondi italiani hanno registrato un flusso netto positivo di raccolta pari a quasi 3 miliardi di euro.



Lombard European Capital Bank

La previdenza integrativa: la scelta migliore per colmare il gap tra reddito e pensione

Tra i principali fattori che spingono all'adesione ci sono gli incentivi fiscali, che premiano di più i giovani. Al momento del riscatto è possibile scegliere tra diverse forme di erogazione

I fondi pensione sono uno strumento di risparmio di lungo periodo e hanno come finalità principale l'integrazione pensionistica. Il loro obiettivo è quello di colmare il gap destinato a generarsi tra pensione pubblica e ultimo reddito percepito al momento della conclusione della vita lavorativa. I fondi pensione si distinguono in tre diverse categorie: fondi pensione aperti, Pip - piani individuali pensionistici - e fondi pensione chiusi.

I fondi pensione aperti sono caratterizzati dal fatto che chiunque può aderirvi. Inoltre, sono appunto "aperti" sia alle adesioni individuali, sia a quelle collettive. I fondi pensione aperti possono essere costituiti da banche, assicurazioni, Sim o Sgr. Altra tipologia di fondi pensione sono i Pip - piani individuali pensionistici che possono essere istituiti solo da imprese assicurative. Il terzo strumento a comporre il sistema di pensione integrativa sono i fondi pensione chiusi, così chiamati in quanto riservati a specifiche categorie di lavoratori.

Una volta individuato il fondo pensione più adatto alle proprie esigenze, è possibile aderirvi e attivare un piano in cui scegliere liberamente l'importo e la frequenza dei versamenti che possono anche essere sospesi e ripresi in qualsiasi momento. Oltre ai contributi volontari i lavoratori dipendenti possono scegliere di versare ai fondi pensione il tfr maturando.

Il sistema di previdenza integrativa prevede che una volta raggiunta l'età pensionabile, quanto accumulato verrà erogato sotto forma di pensione integrativa. Una volta raggiunti i requisiti per il pensionamento è possibile riscattare quanto accumulato potendo optare per tre diverse modalità di erogazione: rendita al 100%, mista fino al 50% in capitale e il restante in rendita oppure, se l'importo accumulato nel fondo pensione non supera una certa soglia, il 100% in capitale.

È da segnalare che i fondi pensione offrono a chi aderisce numerosi vantaggi fiscali. Innanzitutto c'è la deducibilità fiscale dei contributi volontari versati fino a 5.164,57 euro annui. Per i giovani alla loro prima occupazione è previsto un ulteriore bonus di 2.582,29 euro annui, a partire dal quinto anno di partecipazione al fondo pensione e per i successivi 20 anni. Il risparmio fiscale consiste, quindi, nell'abbattimento del reddito imponibile, dal momento che i contributi versati vengono sottratti, con conseguenti minori imposte IRPEF da versare. Oltre alla deducibilità, in fase di accumulo è prevista l'applicazione di un'aliquota agevolata sui rendimenti pari al 20% (invece del 26% previsto per altri strumenti di risparmio).

Forme pensionistiche complementari - Rendimenti netti medi annui (valori %)

	31.12.2022- 31.12.2023	31.12.2020- 31.12.2023	31.12.2018- 31.12.2023	31.12.2013- 31.12.2023	31.12.2003- 31.12.2023
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali					
<i>Rendimento generale</i>	6,7	0,3	2,2	2,4	3,0
Fondi aperti					
<i>Rendimento generale</i>	7,9	0,8	2,7	2,5	2,8
PIP "nuovi"					
<i>Rendimento generale</i>	8,4	2,1	3,6	2,7	-
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,6	4,5	3,2	2,4	2,5
Tasso di inflazione	0,6	5,1	3,1	1,7	1,8

Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2023

A fine 2023, 9,6 milioni di italiani hanno aderito alla previdenza complementare, in aumento del 3,7% sul 2022. Il 47,8% degli iscritti ha un'età tra 35 e 54 anni e il 32,9% ha almeno 55 anni. Negli ultimi anni è cresciuto il peso dei giovani, dal 17,6% del 2019 al 19,3% del 2023. A fine 2023, le risorse accumulate si attestano a 224,4 miliardi (+9,1% sul 2022). Dall'ultima relazione della Covip - l'Autorità di Vigilanza sulla previdenza complementare - emerge che i comparti azionari hanno registrato le performance migliori, con rendimenti del 10,2% annuo nei fondi negoziali, 11,3% nei fondi aperti e 11,5% nei PIP; nei comparti bilanciati i guadagni sono stati inferiori. Rendimenti positivi anche per l'obbligazionario: al 7,2% per gli obbligazionari misti e al 4,4% per i fondi aperti. Tra il 2013 e il 2023 i rendimenti medi annui delle linee a maggiore contenuto azionario sono, per tutte le forme pensionistiche, tra il 4,2 e il 4,5%, superiori al rendimento medio delle linee obbligazionarie e anche al tasso di rivalutazione del Tfr (pari al 2,4% nel decennio).