

RIPRESA Lunedì 31 nella Relazione annuale Bankitalia confermerà l'impennata dei depositi bancari. Che ad aprile hanno toccato quota 1.756 miliardi di euro. Ma con il rimbalzo di pil, consumi e inflazione non è più il caso di tenerli parcheggiati

Fatevi il vostro Recovery

di Paola Valentini

La relazione sul 2020 che la Banca d'Italia pubblicherà lunedì 31 maggio conferma il netto aumento della liquidità nei depositi delle banche italiane da parte delle famiglie durante l'anno della pandemia. Tale tendenza è proseguita anche in questa prima parte del 2021 per via delle nuove restrizioni della terza ondata del Covid-19. Ad aprile, secondo i dati Abi, lo stock aveva raggiunto quota 1.756 miliardi di euro, +8,4%, ovvero in valore assoluto 136 miliardi in più rispetto allo stesso mese del 2020. E' l'effetto dei lockdown che, a parte le limitazioni di spesa, hanno portato le famiglie a detenere cash di scorta. Peraltro l'Italia non è da sola nel panorama internazionale: con l'avvio della crisi sanitaria, nei principali Paesi europei si è andato accentuando il trend di crescita dei risparmi. Secondo i dati della Bce, infatti, tra gennaio 2020 e marzo 2021, la dinamica dei depositi ha evidenziato un'accelerazione significativa: in Francia si è passati da variazioni su base annuale del 6,9% a incrementi del 9,7%, in Germania da +3,2 a +5,6% e nel complesso dell'area dell'euro da +4,2 a +7,3%. E se una parte di questa liquidità è detenuta dalle imprese, i privati giocano una parte rilevante tanto che Ubs stima per l'Europa oggi una liquidità in eccesso delle famiglie di almeno 700 miliardi, un ammontare di ricchezza simile ai 750 miliardi stanziati per il 2021-2023 dall'Ue con il Recovery fund varato per sostenere gli Stati membri colpiti dalla pandemia.

È facile prevedere che una parte di questo cash prenderà la via dei consumi, se non altro perché con le riaperture si possono effettuare spese che in passato erano state posticipate in attesa di tempi migliori o addirittura annullate perché non realizzabili, come ad esempio quelle per i viaggi. E i primi segnali ci sono già: a maggio l'indice di fiducia Istat dei consumatori è tornato ai livelli pre-Covid e quello delle imprese ha rivisto i massimi del febbraio 2018.

A prima vista invece appare più complesso convincere gli investitori a scongelare il cash dei depositi perché l'attuale fase delle riaperture coincide con un ciclo dei mercati azionari che non è così brillante come a fine 2020, quando sulle borse era scattato

QUANTO SI PUO' AVERE INVESTENDO IN UN FONDO PENSIONE I RISPARMI PARCHEGGIATI SUL CONTO

Stima della rendita integrativa e del capitale che si possono ottenere da un investimento in un fondo pensione in funzione dell'età, della linea scelta e dell'importo accantonato

RENDITA STIMATA DEL FONDO PENSIONE A SECONDA DEL RISCHIO DELLA LINEA DI INVESTIMENTO SCELTA

Età	Versamento mensile	Stima età alla pensione*	Rischio basso		Rischio medio alto	
			Stima rendita vitalizia mensile netta	Indice di efficienza	Stima rendita vitalizia mensile netta	Indice di efficienza
30	100 €	65 e 4	135 €	152%	209 €	237%
40	200 €	64 e 11	183 €	155%	251 €	213%
50	400 €	64 e 6	209 €	160%	254 €	194%

CAPITALI A CONFRONTO AL MOMENTO DELLA PENSIONE SULLA BASE DEGLI SCENARI DI INFLAZIONE ATTESA

Età	Versamento mensile	Capitale su conto corrente con inflazione al 4%	Capitale su conto corrente con inflazione al 1,21%	100% capitale con rischio basso	100% capitale con rischio medio alto	Differenza massima %
30	100 €	23.068 €	35.191 €	52.602 €	75.534 €	+ 227%
40	200 €	39.199 €	53.815 €	72.189 €	93.042 €	+ 137%
50	400 €	57.512 €	70.209 €	82.028 €	95.756 €	+ 66%

*Età in anni e in mesi

Ipotesi:

Data di nascita ed inizio contribuzione: 1° giugno, carriera continua

Pensione > 2.8 volte l'assegno sociale

Crescita speranza di vita: scenario Istat basso

Rischio basso: linea di investimento 100% Jpm Emu

Rischio medio-alto: 30% Jpm Emu - 70% Msci World

Rendimenti stimati con metodologia Proxymetica al 50% di probabilità

Costi medi ISC fondi aperti, in funzione della durata

Coefficienti di trasformazione in rendita IPS55 T70%

Al capitale 100% viene aggiunto il risparmio fiscale complessivo

Tutti i valori di rendita sono al netto della fiscalità

Tutti i valori sono espressi in termini reali, al netto dell'inflazione

Fonte: Elaborazioni Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria, assicurativa e previdenziale

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE A CONFRONTO CON IL TFR

Tipologia	2020 1 anno	2018-2020 3 anni	2016-2020 5 anni	2011-2020 10 anni
❖ FONDI PENSIONE NEGOZIALI	3,10%	2,50%	2,60%	3,60%
❖ FONDI PENSIONE APERTI	2,90%	2,10%	2,40%	3,70%
❖ PIP-GESTIONI SEPARATE	1,40%	1,60%	1,70%	2,40%
❖ PIP-UNIT LINKED	-0,20%	1,60%	2,10%	3,30%
❖ RIVALUTAZIONE TFR	1,20%	1,50%	1,60%	1,80%

I rendimenti dei fondi e dei pip sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il Tfr la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

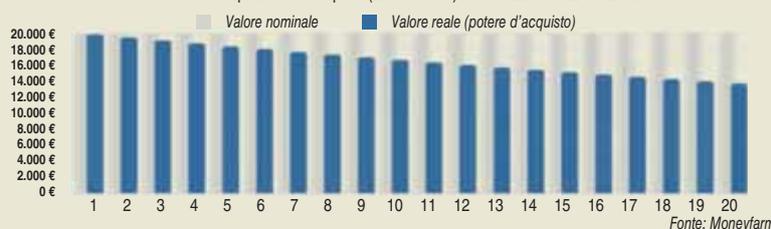
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia. I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati

Fonte: Covip

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

L'IMPATTO DELL'INFLAZIONE SULLA LIQUIDITÀ

Valore reale del capitale tenuto liquido (20 mila euro) con inflazione al 2% a 20 anni



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

il rally perché gli investitori anticipavano la fine dei lockdown grazie agli annunci dell'efficacia dei primi vaccini. Di qui la prudenza nelle scelte di allocazione di portafoglio da parte dei risparmiatori, anche se comunque gli ultimi dati della raccolta fondi segnalano una decisa ripresa dei flussi nei fondi aperti che nei

primi quattro mesi del 2020 sono attestati a 22,7 miliardi, dopo i 23,6 miliardi dell'intero 2020. A giocare contro il cash e quindi a spingere gli investimenti c'è lo spettro dell'inflazione riapparso di recente a livello globale con la ripresa della domanda nel post-Covid. Un netto miglioramento della congiuntura che potrebbe

far rimbalzare il pil dell'Italia di oltre il 5% quest'anno. Peraltro l'inflazione sta facendo anche salire i tassi a livello globale tanto che l'indice Barclays-Bloomberg indica che al momento i bond a tasso negativo sono scesi dai picchi di 18 mila miliardi di dollari raggiunti un semestre fa durante la crisi pandemica, fino

a 12 mila miliardi: 6 mila miliardi sono tornati in positivo grazie all'avvio della campagna vaccinale e alla speranza della ripresa.

Come rovescio della medaglia, l'inflazione non è una buona notizia per la liquidità parcheggiata perché quando il prezzo di beni e servizi cresce, la stessa quantità di denaro vale meno in termini di potere d'acquisto. Anche se il valore nominale del denaro rimane lo stesso, quello reale diminuisce. «Con un tasso di inflazione del 2%, ovvero il target della maggior parte delle banche centrali, su 10 anni 20 mila varranno quindi l'equivalente di 13.450», spiega Michele Morra, portfolio manager di Moneyfarm che ha realizzato uno studio confrontando le performance di un capitale (100 mila euro) tenuto cash e di un investimento bilanciato (60% azionario globale e 40% obbligazionario globale) su un periodo di 10 anni (marzo 2011-marzo 2021). Tenendo conto dell'inflazione, 100 mila euro liquidi hanno chiuso il decennio con un valore reale di circa 99 mila euro per via di un rendimento reale negativo annualizzato del -0,09%. Al contrario, un investimento bilanciato avrebbe generato rendimenti reali positivi e pari al +8,2% annualizzato con capitale finale dal valore reale di 207 mila euro. «Certo, la volatilità di un investimento finanziario è superiore a quella

della liquidità, così come il rischio associato, ma, numeri alla mano, su un periodo lungo investire è la strada migliore per battere l'inflazione e proteggere il capitale», sottolinea Morra. Nel breve c'è da dire che l'aumento dei livelli di inflazione sta mettendo pressione sull'azionario, «ma che l'inflazione eroda il valore reale dei risparmi lasciati in liquidità, visti i tassi bassi, fattore praticamente certo nei prossimi anni, è una certezza nel lungo termine», dice Morra. A tal proposito MF-Milano Finanza ha chiesto alla società di consulenza indipendente Progetica una simulazione su quanto può fruttare la liquidità congelata dei conti correnti investendola in un fondo pensione perché quest'ultima costituisce una soluzione di portafoglio pensata proprio per dispiegare i suoi effetti nel lungo termine visti anche i benefici fiscali di cui gode (tassazione agevolata dei rendimenti e delle prestazioni, deduzione dei contributi e assenza della mini-patrimoniale rappresentata dall'imposta di bollo annua dello 0,2% sul capitale).

L'analisi mostra una stima della rendita integrativa che potrebbero ottenere dei 30-40-50enni che investissero, rispettivamente, 100, 200 o 400 euro al mese fino al momento della pensione in linee fondi pensione a basso e a medio-alto rischio. «Abbiamo evidenziato l'indice di efficienza (pari al rapporto tra la somma delle rendite attese a vita media e la somma dei versamenti al netto del beneficio fiscale, ndr) per meglio comprendere le dinamiche per i cinquantenni, altrimenti leggerebbero che versando 400 euro ne ottengono di meno: il motivo risiede naturalmente nel diverso orizzonte temporale di versamenti e rendite», spiega Andrea Carbone e Claudio Grossi, i partner di Progetica che hanno realizzato le stime. Per sollecitare la riflessione sul tema dei denari bloccati sul conto corrente, «abbiamo mostrato l'evoluzione dello stesso risparmio parcheggiato senza rivalutazioni ed eroso dall'inflazione», aggiungono Carbone e Grossi. Due sono gli scenari di inflazione considerati: una tendenziale all'1,2% che emerge dalle statistiche sulla base di dati storici. «C'è tuttavia una maggiore variabilità attesa, che negli scenari più avversi potrebbe spingere l'inflazione al 4%. Abbiamo quindi voluto rappresentare anche questa possibilità», affermano i due esperti di Progetica. Tali valori sono confrontati con il caso in cui dal fondo pensione alla fine della carriera si ottenga come prestazione il 100% del capitale (e non la rendita periodica): una condizione che non sempre si può verificare, ma che attraverso la formula della Rita (ovvero l'anticipo pensionistico) è sempre realizzabile. Le stime

In Europa 700 miliardi di risparmi in eccesso

di Giulia Talone

Nelle tasche dei cittadini europei ci sono almeno 700 miliardi di euro in eccesso. La fotografia scattata da Ubs sul risparmio al tempo del Covid delinea uno scenario in cui i cittadini hanno accumulato liquidità e posticipato i consumi per affrontare le incertezze legate alla pandemia. Così facendo le casse delle banche sono state appesantite dal cash parcheggiato in attesa di tempi più propizi. Con l'arrivo dell'estate, spiega Ubs, complici i progressi delle campagne vaccinali e la riapertura delle attività economiche, i consumatori torneranno a spendere. E in prima linea tra gli europei pronti a mettere mano al portafoglio ci saranno proprio gli italiani, le cui tasche, stima Ubs, si sgonfieranno di circa il 13%. Seguono il Regno Unito (+12% le spese) e la Germania (+11%), mentre i risparmiatori francesi e spagnoli saranno più oculati. Complessivamente le spese in Europa cresceranno dell'11%. «Se il tasso di risparmio in Eurozona si riportasse intorno al 12,8 dal 19,8% del quarto trimestre 2020, ovvero al livello pre-Covid, la spesa crescerebbe di 129 miliardi», quantifica Anna Titareva, economista della banca d'affari. Cifra a cui si aggiungerebbero i 494 miliardi accumulati lo scorso anno. Negli Stati Uniti, dove le banche hanno raccolto 1.240 miliardi da inizio 2020 a fronte dei 92 nel 2019, i cittadini saranno più parsimoniosi e alleggeriranno il portafoglio del 6,9%. Seguendo la tendenza dei consumatori, è tempo di fare compere anche per l'investitore puntando sui potenziali beneficiari dell'au-

I BUY DI UBS SULLA RIPRESA DEI CONSUMI EUROPEI

Viaggi e vacanze	Whitbread
Trasporti	Iag, Stagecoach, FirstGroup e National Express
Lusso e beni di consumo	Adidas, Richemont, Prada, Hermès, Lvmh
Cura personale e casalinghi	Reckitt Benckiser, L'Oréal
Automotive	Volkswagen, Hella e Stellantis
Food & beverage	Greggs, Nestlé, Diageo, Carlsberg, Coca Cola Hellenics, Sodexo
Food retail	Tesco, Carrefour, Sainsbury

Fonte: Ubs

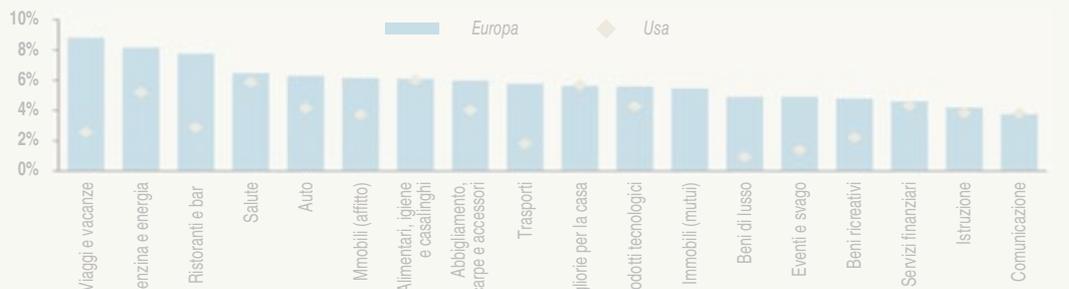
GRAFICA MF-MILANO FINANZA

mento atteso della spesa privata. Nel paniere di titoli individuato da Ubs in prima fila c'è il settore turistico. Con l'allentamento delle misure restrittive sugli spostamenti i cittadini europei spenderanno il 9% in più per viaggi e vacanze, a beneficio dei titoli alberghieri, come Whitbread. Passando ai beni di consumo, secondo Ubs il comparto della ristorazione attirerà quasi l'8% in più di risparmi, mentre la spesa in alimentari e prodotti per la casa crescerà poco meno del 7%. Tra i buy Ubs ha selezionato alcuni retailer (Tesco, Carrefour e Sainsbury), titoli food & beverage (Greggs, Nestlé, Diageo, Carlsberg e Coca Cola) e produttori di cosmetici e di casalinghi (L'Oréal e Reckitt Benckiser). Con il rimbalzo del manifatturiero torna di moda anche il settore del lusso, che alleggerirà le tasche dei consumatori europei di oltre 5%: lungo la passerella dei grandi must della stagione sfilano Adidas, Richemont, Prada, Hermès e Lvmh, che tra l'altro a inizio 2021 hanno registrato una netta crescita di utili e ricavi. Non bisogna dimenticare il settore automobilistico, che attirerà oltre il 6% di risparmi in più. La banca svizzera ha consigliato di mettere nel carrello Volkswagen,

Hella e Stellantis, peraltro l'unico titolo made in Italy di tutto il paniere. Questi acquisti, comunque, vanno fatti con cautela perché l'automotive è rallentato da colli di bottiglia lungo la filiera che ne limitano la capacità produttiva a beneficio del mercato delle auto usate. Focus anche sul comparto dei trasporti che catalizzerà circa il 6% in più dei risparmi europei; tra le occasioni del listino Ubs ha scelto i titoli inglesi Iag, Stagecoach, FirstGroup e National Express. Da tenere d'occhio è anche il settore energetico (+8%) nonché l'healthcare (+7%). Nel listino c'è spazio poi per il mattone (6% in più dei consumi) rappresentato da Taylor Wimpey. Attenzione però a non dimenticare il monito della Bce: sul real estate grava il rischio di una bolla speculativa che potrebbe causare una forte correzione al ribasso dei prezzi. Insomma, anche per gli investitori europei è tempo di rimettere mano al portafoglio. Anche perché, spiega Graham Secker (chief strategist di Morgan Stanley), «l'azionario europeo sarà sostenuto da un migliore scenario macroeconomico». Quindi «si investa adesso o mai più». (riproduzione riservata)

I SETTORI CHE BENEFICERANNO DELL'AUMENTO ATTESO DEI CONSUMI

Crescita stimata della spesa per categoria ponderata sul reddito degli intervistati da Ubs Evidence Lab

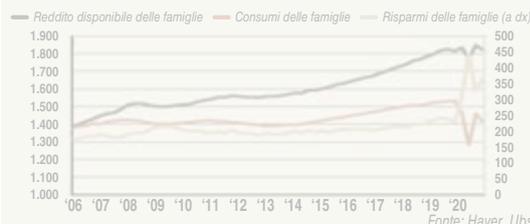


Fonte: Ubs Evidence Lab

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

L'ANDAMENTO DI REDDITO, CONSUMI E RISPARMI

Dati in miliardi di euro riferiti alla zona euro

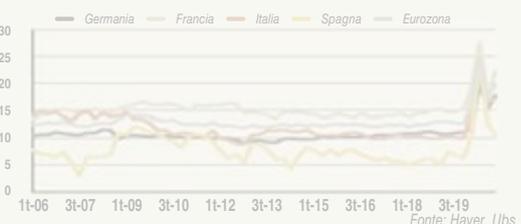


Fonte: Haver, Ubs

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

IL TASSO DI RISPARMIO PER PAESE DAL 2006

In % sul reddito disponibile



Fonte: Haver, Ubs

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

considerano anche il beneficio fiscale ottenibile sui versamenti con l'aliquota contributiva minima (potrebbe quindi essere superiore). «Soprattutto per i più giovani, tra il lasciare i risparmi parcheggiati sul conto corrente in un mondo con un'inflazione al

4% e l'alternativa data da una forma di previdenza integrativa bilanciata, ci sarebbe una differenza in termini di capitale potenzialmente superiore al 200%», spiegano Carboni e Grossi. Ma anche senza ipotizzare un boom dell'inflazione, e

quindi considerando un più moderato incremento dell'1,2%, il gap è notevole. Ad esempio un trentenne di oggi al momento della pensione (a 65 anni e quattro mesi) potrebbe contare su un capitale di 75,5 mila euro dopo avere versato 100 euro

al mese al fondo in una linea a rischio medio alto. Questo trentenne avrebbe sul conto tra oltre 35 anni poco più di 35 mila euro dopo aver tenuto parcheggiati gli stessi importi per il medesimo orizzonte temporale. (riproduzione riservata)