

Mercati e investimenti

# Borsa, titoli, fondi e polizze l'anno nero dei risparmiatori

Piazza Affari ha perso finora il 13%, i Btp tra il 6 e il 10%. Reggono le assicurazioni vita

VITTORIA PULEDDA, MILANO

Piazza Affari giù, titoli di Stato giù, performance di fondi e polizze finanziarie giù. Nonostante la breve schiarita dell'ultima settimana, l'anno orribile per i risparmi degli italiani ha investito praticamente tutte le forme di investimento. L'altra faccia della medaglia dei risparmiatori scottati dalla crisi è la fuga dalle forme di investimento, dal Btp Italia - che nell'ultima asta ha avuto sottoscrizioni inferiori ai 900 milioni - al risparmio gestito (fondi e gestioni), che in ottobre ha registrato deflussi netti per 940 milioni. Lo scotto che hanno pagato è alto: grosso modo 145 miliardi di ricchezza in meno da inizio anno, secondo le stime di Bankitalia.

La punta dell'iceberg del nervosismo è in Italia, ma anche a livello mondiale gli ultimi mesi stanno segnalando un netto peggioramento dello scenario. Crisi Lehman a parte, per alcune attività finanziarie si sta invertendo un ciclo positivo che dura da venti anni; a partire dalle obbligazioni societarie, che hanno cominciato a sbandare. «Per il primo semestre del 2019 il segmento che più spaventa è proprio quello dei bond corporate - spiega Fausto Artoni, presidente di Impact sim - perché il premio per rischio che verrà richiesto

dagli investitori potrebbe aumentare ancora». Altro fattore negativo, si sta verificando una pericolosa correlazione negativa tra tutte le asset class: in soldoni significa che sta andando male tutto. Basti pensare che cinque anni fa il cambio euro dollaro era poco sotto quota 1,40 e adesso è di pochissimo sopra quota 1,10. Anche il Dow Jones, che in dieci anni ha guadagnato circa il 200%, da inizio ottobre ha perso circa il 10%. E infatti i cosiddetti fondi multi-asset, la versione moderna dei "vecchi" bilanciati, sono andati a loro volta male e per gli hedge fund - a livello mondiale - ottobre è stato il peg-

gior mese, come performance, dal 2008.

Ma se nel resto del mondo la temperatura si sta raffreddando, in Italia il clima è gelido già da qualche tempo. E quasi nulla si salva. Ad eccezione di quello che investimento non è, cioè i conti correnti: in settembre i depositi bancari sono cresciuti del 7,7% rispetto ad un anno prima; un modo per non perdere, non certo per guadagnare, visto che la remunerazione della liquidità è simbolica. E sempre non a caso uno dei "rendimenti" migliori è ancora una volta un tasso non di mercato: la rivalutazione del Tfr non apportato ai fondi pensionati, che nei primi nove mesi del 2018 è stata pari all'1,7%.

È inevitabile che qualsiasi forma di risparmio sia stata messa a dura prova dall'andamento dei mercati in Italia: i titoli di Stato hanno perso tra il 6 e il 10% da gennaio ad oggi, come quotazioni; la Borsa ha lasciato sul terreno circa il 13% e l'indice specifico Pir Pmi All Index il 16,83%. Di conseguenza, sono andati male i fondi comuni ma anche le polizze vita legate ai prodotti più finanziari, le cosiddette unit linked. In particolare, i fondi interni in cui investono le unit, al 30 settembre avevano perso su base annua l'1,35% per i fondi di liquidità, l'1,39% per gli obbligazionari e l'1,12% per i flessibili. E tra gli azionari, si va dal -4,81% per i prodotti specializzati sull'Italia al -1,55% per l'Europa, a fronte del più 12,52% dei fondi specializzati sul Nord America. Stesso discorso per i fondi Pir: nel terzo trimestre la frenata della raccolta è stata clamorosa, 475,5 milioni di euro, rispetto agli 1,33 miliardi del secondo trimestre.

«È stato un anno complesso, dopo un lungo periodo di trend positivo - conferma Andrea Ragaini, vice direttore generale di Banca Generali e responsabile dell'asset management - per di più in queste fasi c'è la tendenza da parte dei risparmiatori a sovrastimare il rischio immediato e a privilegiare soluzioni difensive».

Tra le pochissime attività che

hanno difeso i risparmi, ci sono le polizze vita tradizionali, quelle di ramo I. Le gestioni separate che investono i premi raccolti sono per la grande maggioranza investite in titoli di Stato ma, a differenza dei fondi legati alle unit linked, non devono fare i conti costantemente con il calo delle quotazioni dei Btp (non sono tenute al mark to market). Per questo in media hanno reso il 3,5% lordo al 30 settembre, grazie al fatto che in portafoglio hanno ancora una parte di titoli acquistati quando lo spread era a quota 500 e i rendimenti intorno al 7%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Il portafoglio delle famiglie (milioni di euro e composizione %)

	2012		2018	
<b>Depositi e circolante</b>	1.185.225	31,3	1.371.629	32,0
<b>Titoli obbligazionari</b>	728.171	19,2	297.064	6,9
di cui: pubblici italiani	209.612	5,0	120.427	2,8
di cui: bancari italiani	370.802	9,8	76.020	1,8
<b>Quote di fondi comuni</b>	288.163	7,6	515.803	12,0
<b>Azioni e partecipazioni</b>	744.047	19,6	957.745	22,3
di cui: azioni quotate	73.814	1,9	80.406	1,9
<b>Fondi pensione</b>	69.653	1,8	103.482	2,4
<b>Assicurazioni</b>	500.912	13,2	743.296	17,3
di cui: riserve ramo vita	460.314	12,1	716.452	16,7
<b>Altre attività</b>	272.502	7,2	298.731	7,0
<b>Totale</b>	<b>3.788.673</b>	<b>100,0</b>	<b>4.287.749</b>	<b>100,0</b>

Pesante il bilancio per il risparmio gestito: le perdite ammontano a circa 145 miliardi

Per gli hedge fund ottobre è stato il peggior mese, come performance, dal 2008

