La ripartenza passa dalla liquidità

Pubblicato il 29/10/2020

La costruzione di un portafoglio dipende dalla disponibilità e dalle esigenze dei risparmiatori, ma la politica dello struzzo – far finta di niente e tenere i soldi sul conto corrente – non solo non paga, ma distrugge il patrimonio.

Diversificazione, cultura finanziaria, pianificazione e ricerca di strade alternative verso cui indirizzare la liquidità sono gli ingredienti per garantire la stabilità e la sostenibilità del sistema finanziario. Una chiamata alle armi per l'industria del risparmio gestito.

Di tutto questo si è parlato nella seconda puntata di «R-Evolution, Il futuro ha un grande futuro», il ciclo di cinque conferenze online targato Assogestioni-FocusRisparmio (qui la prima puntata [2]).

Moderato da Federico Fubini, il secondo appuntamento è partito dalla valutazione dell'attuale quadro di incertezza economica, che rischia di esacerbare la tradizionale tendenza delle famiglie italiane a parcheggiare la liquidità, a scapito del sistema produttivo.

In questo contesto, il risparmio gestito ha un ruolo molto importante per evitare che la liquidità degli italiani resti sui conti correnti, sottolinea **Cinzia Tagliabue, presidente del comitato diversity Assogestioni.** "Come industria abbiamo un ruolo strategico importante nel mettere effettivamente questa liquidità in un circolo virtuoso per creare reddito", afferma Tagliabue, per evitare che la tradizionale propensione al risparmio degli italiani finisca per trasformarsi in un boomerang.

Dal 2007 a oggi la liquidità 'parcheggiata' è sempre cresciuta, e oggi gli italiani vivono una situazione di incertezza che non facilita le cose. Una ricerca di Banca d'Italia condotta su 3000 individui nel periodo del lockdown - prosegue Tagliabue - lo ha evidenziato: un 15 per cento degli intervistati ha detto di aspettarsi minori redditi prospettici futuri e quindi di cercare di tenere liquidità sul conto corrente, come protezione.

"Però se così facciamo ci precludiamo delle opportunità", argomenta Tagliabue, affermando che l'industria del risparmio gestito deve avere l'obiettivo di lavorare su delle soluzioni di prodotti che aiutino la diversificazione, anche su asset class considerate più volatili, come le azioni e le componenti meno liquide dei portafogli, per far sì che questa liquidità sia rimessa nel sistema e possa sostenere l'economia reale, anche con innovazioni che aiutino il finanziamento delle aziende meritevoli, come è già accaduto con i Pir.

In questo contesto, sostiene Tagliabue, è essenziale puntare sul ruolo dei consulenti: "dobbiamo sempre di più fare formazione alla formazione finanziaria e aiutare i nostri clienti a una corretta pianificazione prospettica dei propri risparmi".

Il contesto è difficile ma ci sono segnali positivi. "Il Covid rappresenta un vero e proprio Cigno nero che ha investito il nostro Paese per primo in Europa", sottolinea **Antonio Misiani, Viceministro dell'Economia e delle Finanze.** Ma da giugno è in atto una ripresa molto significativa anche nel nostro Paese, in alcuni casi superiore perfino alle attese, sebbene disomogenea. Inoltre, la politica sta facendo la sua parte, è il messaggio di Misiani. "Il governo da marzo in avanti ha varato quattro decreti economici per fronteggiare l'emergenza dal valore complessivo di 100 miliardi di euro in termini di indebitamento netto e oltre 200 miliardi in termini di saldo netto da finanziare".

A favore delle imprese sono stati varati vari strumenti, come garanzie a copertura degli interventi per la liquidità, contributi a fondo perduto, crediti d'imposta, sospensioni e cancellazione di imposte; il governo ha cercato soprattutto di garantire il finanziamento e il rafforzamento patrimoniale delle Pmi.

"I numeri sono via via diventati molto importanti: a ieri eravamo a 92,7 miliardi di finanziamenti attivati con quasi 1,2 milioni di domande per il Fondo Centrale di Garanzia e 15,5 miliardi di euro per 709 operazioni sui prestiti garantiti nell'ambito di Garanzia Italia di Sace", afferma Misiani, ricordando anche i 44 miliardi attribuiti a Cdp per intervenire a sostegno del sistema produttivo.

"Questi interventi - lo voglio anticipare in questa sede - saranno quasi tutti prorogati", ha annunciato Misiani, lodando la scelta saggia della Commissione Ue di prolungare il termine di validità del temporary framework che allenta le regole sugli aiuti di Stato. E ricordando l'arsenale di aiuti che arrivano dall'Ue e che potranno sostenere l'Italia nella ripresa: Recovery Fund, Sure, Mes.

Cosa vogliono i risparmiatori italiani

Certamente però tra le famiglie italiane prevale un senso di smarrimento, che ha inciso sulle loro abitudini di risparmio. A illustrare il quadro nel dettaglio è **Giorgio De Rita, segretario generale Censis**: "Con Assogestioni abbiamo avviato un programma di ricerca nei primi giorni del 2020, che prevedeva due tappe: una prima a fine febbraio e una seconda a luglio".

Tra le due tappe è arrivato il Covid con la conseguente chiusura delle attività produttive, e questo, spiega De Rita, "ci ha permesso di capire proprio i cambiamenti strutturali nei comportamenti di risparmio delle famiglie italiane".

La ricerca è partita da una domanda semplice: perché tanta accumulazione di liquidità, oltre mille miliardi di euro? Siamo reduci da dieci anni molto difficili, con crescita esangue e invecchiamento della popolazione, e ampliamento delle disuguaglianze sociali, che hanno promosso incertezza sul futuro e rancore sociale, ulteriormente alimentati dalla deflagrazione del Covid, spiega De Rita.

Ma "la ricerca ci dice che è possibile fare qualcosa per poter rimettere questa massa enorme di risorse nell'economia reale. Innanzitutto serve una buona consulenza finanziaria: l'82% delle famiglie italiane che hanno rapporti con consulenti finanziari dicono di fidarsi molto ma chiedono un ulteriore sforzo nelle capacità di relazione e di informazione. Inoltre chiedono di trovare un giusto mix tra tecnologia e relazioni personali. Il 54% degli italiani - spiega De Rita - ha utilizzato di più o per la prima volta le nuove tecnologie, e questo li ha aiutati a migliorare le proprie competenze ma ha alimentato la richiesta di relazioni umane.

"Il terzo punto è che gli italiani chiedono ai professionisti della consulenza finanziaria di guardare oltre per cogliere nuove opportunità". Inoltre gli italiani chiedono una forte personalizzazione degli investimenti finanziari, e una maggiore consapevolezza sul fatto che oggi le scelte d'investimento sono sempre più spesso condivise in base a un modello cooperativo, nonché una maggiore competenza. "Le famiglie italiane - conclude De Rita - hanno coraggio, e chiedono al sistema di

esortarle ad averne di più".

Diversificazione come stella polare

Il webinar è proseguito con un dibattito sulle nuove forme di investimento, e sulla loro capacità di agire come fattori di "attivazione" della liquidità. A partire dai Pir e dai Pir alternativi.

Massimo Mazzini, direttore marketing e sviluppo commerciale di Eurizon, ritiene che in effetti i Pir, sia quelli ordinari sia quelli alternativi, possano essere proprio una possibile risposta per indirizzare i risparmi degli italiani verso l'economia reale.

E "sicuramente i Pir alternativi, sui quali vediamo un interesse da parte degli investitori sia privati sia istituzionali, rispetto a quelli ordinari offrono anche la possibilità di investire in società non quotate oltre che in società di piccola capitalizzazione", e quindi fornire fonti di finanziamento al tessuto imprenditoriale. Ma se sono forme di investimento chiuse con tempi di disinvestimento da 7-10 anni, che quindi richiedono un certo livello di conoscenza da parte dell'investitore e devono essere inseriti all'interno di un processo di consulenza di gestione del portafoglio.

Per Eurizon i Pir alternativi sono un'importante leva "in questo processo di democratizzazione del mondo degli *alternative* alla ricerca di rendimenti" e possono arrivare a rappresentare "un 10- 15% del portafoglio", dice Mazzini.

Eurizon ha adottato due forme di soluzioni: un mondo Eltif e un mondo di Fia alternativi molto diversificato (con fondi di private equity, di private debt, infrastructure e real estate) "in modo che con un'unica soluzione possiamo andare a selezionare altri fondi che investono nell'economia reale, ma mantenendo nei confronti del cliente un'elevata diversificazione. Diversificazione secondo me è la parola chiave, non solo per l'investimento negli alternative ma anche nell'investimento della liquidità che è il tema di oggi", sottolinea Mazzini.

Come conquistare la fiducia degli investitori

Ma come si fa a vincere la sfiducia legata all'attuale contesto di incertezza? "Dal nostro punto di vista ci sono tre leve che possiamo utilizzare collaborando con i nostri distributori", commenta **Andrea Orsi, country head Italy and Greece M&G Investments**. "Il primo è sicuramente essere vicini al distributore nel loro dialogo con l'end investor in ottica di pianificazione e di educazione finanziaria", con particolare enfasi sulla differenza tra la perdita permanente del capitale e la variazione del prezzo della classe di investimento in un adeguato orizzonte temporale, un aspetto molto importante per la finanza comportamentale, che fa emergere opportunità di posizionamento sui risky asset.

La seconda leva riguarda il tema della diversificazione: "la costruzione efficiente di un portafoglio non può prescindere dall'utilizzo di diverse leve di performance e che possono riguardare non solo classi tradizionali ma sicuramente anche classi di attivo *alternative*". L'ultima leva è l'enfasi che dev'essere posta sul legame tra l'attività di investimento e l'impatto sull'economia reale. "Secondo noi può essere un'opportunità per andare a ridurre la sfiducia che oggi caratterizza il risparmiatore italiano", afferma Orsi.

Un'opportunità da non sprecare

L'Italia ha ha un risparmio privato tra i più grandi al mondo, e opportunità straordinarie per canalizzare il risparmio verso le imprese, commenta **Ugo Loser, AD e direttore generale di Arca**

Fondi Sgr. Gli strumenti principali per farlo sono due: o degli strumenti chiusi con un incentivo fiscale, come il mondo dei Pir e degli Eltif, che sono però riservati a una clientela che ha elevate risorse finanziarie ed è disposta a farsi seguire dai consulenti, perché sono strumenti illiquidi e potenzialmente rischiosi e quindi vanno inclusi in una strategia di risparmio e di diversificazione sia nel tempo sia sulle varie asset class; e il canale della previdenza integrativa, per definizione propenso al rischio e con orizzonti temporali estremamente lunghi, dove sono stati fatti alcuni passi avanti ma c'è ancora moltissimo da fare in Italia.

Loser sottolinea che abbiamo dei flussi importanti verso la previdenza che di fatto non vengono investiti nell'economia reale e quindi sottraggono potenziale alla crescita del Paese. "Ritengo che cambiare l'assetto della previdenza integrativa creando un vero e proprio secondo pilastro, ovvero una contribuzione obbligatoria su veicoli privati che si contendono un mercato cercando le migliori opportunità di investimento, sia una cosa assolutamente non solo strategica ma necessaria per il Paese".

È chiaro, prosegue Loser, che questo obiettivo potrebbe ottenere una forte spinta "se effettivamente si procedesse alla creazione del vero mercato dei capitali, con la famosa Capital Markets Union europea, che consentirebbe di avere un terreno di gioco livellato tra i vari attori che si contendono le eccellenze del nostro Paese".

Per uscire dal recinto della liquidità parcheggiata sul conto corrente c'è una corposa lista di cose da fare, secondo **Giuliano D'Acunti, country head Invesco,** che si è concentrato in particolare sul tema della diversificazione geografica**.** "Sicuramente una di queste è guardare avanti a nuove opportunità, ma anche considerandone alcune già conosciute. Come la possibilità di investire sul mercato americano che dal nostro punto di vista oggi rappresenta un interessante sia sulla componente equity che sulla componente bond rappresenta un elemento importante di diversificazione all'interno del portafoglio".

D'Acunti ha sottolineato la resilienza di questo mercato, citando anche un altro importante fattore, ovvero il fatto che sia l'area su cui si giocano importanti trend strutturali. Sul fronte delle nuove opportunità, D'Acunti ha sottolineato che gli attori del risparmio gestito e i consulenti sono impegnati nell'allargare gli orizzonti a un mondo ancora strutturalmente sottopesato nei portafogli, cioè i mercati asiatici, che nonostante i ritmi di crescita, le opportunità di rendimento e la maggiore resilienza oggi rappresentano ancora una porzione sottostimata rispetto a quella che dovrebbe essere una allocazione più efficiente.

L'esperto invita inoltre a non dimenticare "nuove opportunità, a oggi sconosciute e irrilevanti nel portafogli, relative al mercato africano. Sicuramente ci sono varie opportunità ma è necessario allargare la diversificazione anche dal punto di vista geografico, oltre che su temi strutturali che ritengo debbano essere necessariamente considerati nella costruzione del portafoglio".

Che succede se torna l'inflazione?

Il dibattito si è poi concentrato su un aspetto specifico. Cosa accadrebbe se tornasse l'inflazione, e cosa si dovrebbe fare per aiutare gli investitori. Per Mazzini "oggi coprirsi contro l'inflazione costa molto poco, basta comprare un'assicurazione, quindi è assolutamente avere un posizionamento attivo stipulando un contratto di assicurazione contro la crescita di inflazione".

Per Loser "la copertura più efficace è quella di diversificare molto il portafogli investendo nelle aree di forte crescita economica e nei settori in cui cresceranno i profitti delle aziende". D'Acunti sottolinea che Invesco da qualche mese sta "iniziando a suggerire posizioni sulla componente bond su prodotti

indicizzati all'inflazione. Il rischio di risalita dell'inflazione non è enorme ma il portafoglio va pensato anche in questa direzione".

Prosegue il ciclo di conferenze online di Assogestioni-FocusRisparmio per raccontare una rivoluzione che investe il nostro modo di vivere, di risparmiare, di stare in società come cittadini che investono nel futuro personale e del Paese

---