

Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2020

I risparmiatori e la pandemia. Preferenza per la liquidità e le iniziative dell'Europa

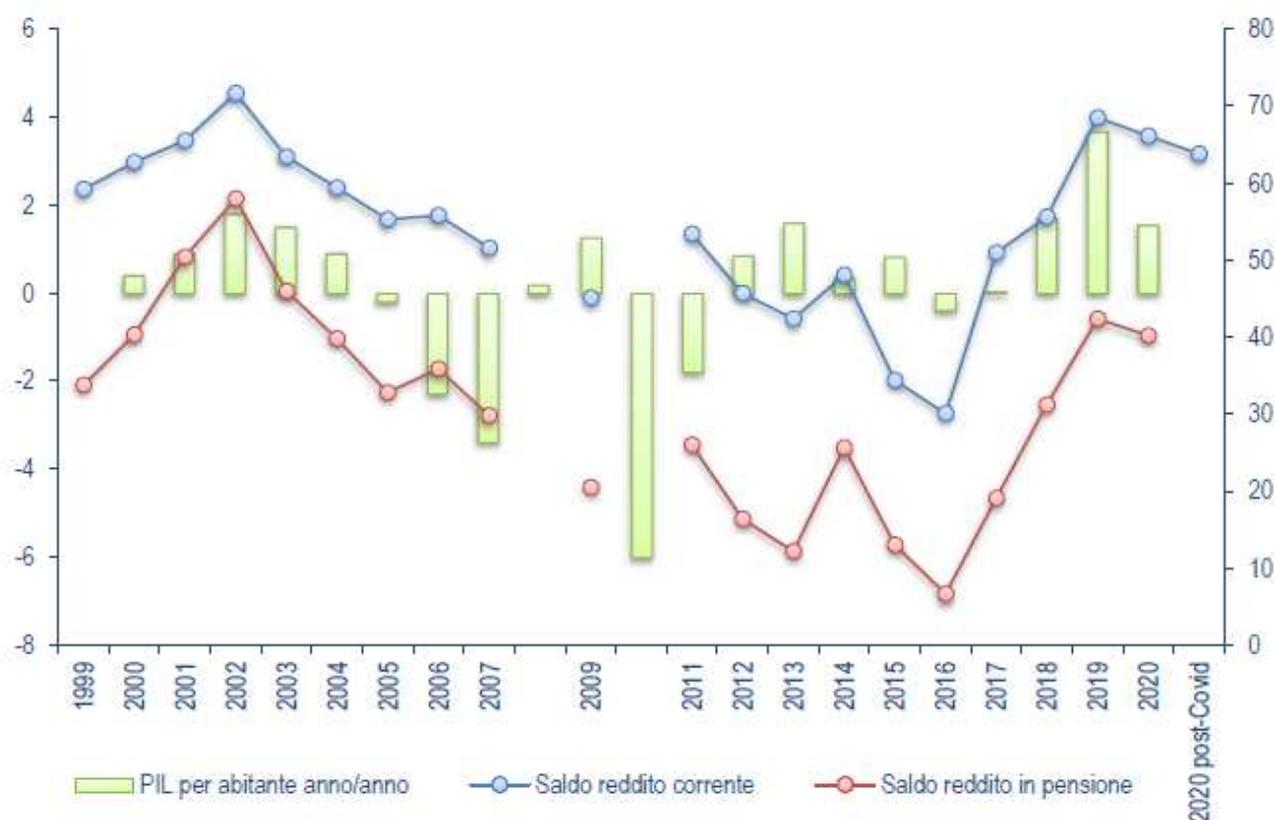
- **Reddito:** nel 2020 non aumentano più i giudizi di sufficienza. Dopo la prima ondata pandemica il saldo scende dal 66,1 al 63,8 per cento di ottimisti: il 2,3 per cento del campione passa da ottimista a pessimista
- Il primo obiettivo degli investimenti resta la sicurezza (59,2 per cento); la liquidità è stabile al secondo posto (36,7 per cento); segue il rendimento di lungo termine
- **Case e patrimonio:** record di proprietari (77,6). Il 58 per cento dei patrimoni è rappresentato da case. 1,6 milioni di potenziali acquisti in vista nei prossimi 24 mesi
- Più risparmiatori (55 per cento) che non risparmiatori (45 per cento). Aumentano le ragioni per risparmiare: non più solo casa e vecchiaia, ma anche salute e sostegno ai figli
- Lieve assestamento verso il basso delle aspettative pensionistiche. La pensione media attesa scende a 1.182 euro. Dal 42,4 al 39,9 per cento il saldo netto positivo sulla sufficienza del reddito all'epoca delle pensioni. Stabili i fondi pensione (12,7 per cento). In crescita dal 10 al 14 per cento i possessori di LTC (*Long Term Care*)
- Scendono gli obbligazionisti (21,6 per cento), ormai avvicinati dai possessori di risparmio gestito (dal 15,3 al 17,3 per cento)
- Italiani investitori tradizionali (69,8 per cento). Al 15 per cento piace anche l'oro, mentre le criptovalute interessano un bacino ridotto, pari al 3,6 per cento
- **Covid.** Per il 3,1 per cento la crisi sanitaria è diventata una crisi economica profonda: 600 mila famiglie sono potenzialmente in difficoltà (e non lo erano prima)
- **Covid.** Una famiglia su due (47 per cento) è costretta ad aprire il salvadanaio, ma solo il 10,2 per cento vi attinge molto; il 15,3 per cento vede le entrate azzerarsi (3,1 per cento) o ridursi di molto; il 19,4 per cento ha chiesto e ottenuto aiuto. La percentuale sale al 21,7 delle famiglie a basso reddito e al 28,6 degli artigiani e commercianti
- **Covid.** Impatta anche sulle aspettative: il saldo sull'andamento del reddito atteso (aumento vs. diminuzione) vale il -20 per cento del campione; -51 per cento l'aspettativa sull'andamento dell'economia generale
- **Covid.** La pandemia fa esplodere il risparmio precauzionale: 117 miliardi in più sui depositi bancari in 12 mesi, nonostante una riduzione del PIL di 168 miliardi. La propensione al risparmio si impenna dall'11,8 al 20 per cento del reddito
- **Europa:** il 67 per cento degli intervistati è favorevole all'Europa e all'euro. Era il 65 per cento nel 2002
- **Scudo europeo:** il rendimento totale (cedola e aumento di capitale) dei titoli di Stato fa +9 per cento e protegge i portafogli degli italiani. L'euro fa scampare la crisi finanziaria.
- **Scudo europeo:** +143 miliardi di prestiti netti all'economia in 12 mesi, che aumentano di 10 miliardi al mese, facilitati dalla BCE.

Sintesi dell'Indagine

- **Metodo.** La ricerca del 2020 abbraccia un arco temporale di analisi che si estende, eccezionalmente, dal gennaio 2019 fino all'autunno del 2020. Si è avvalsa di **tre strumenti** di indagine sul campo: il **questionario standard** sul risparmio e le scelte finanziarie delle famiglie, distribuito a cadenza annuale e che nel 2020 ha raggiunto 1.516 intervistati, le cui risposte sono state raccolte tra gennaio e febbraio 2020. Esso, in secondo luogo, includeva **una barriera di domande specifiche**, introdotte nel 2020, sull'utilizzo delle opportunità offerte dall'euro, che nel 2020 ha compiuto 18 anni dalla sua introduzione come moneta unica nel 2002 e che, proprio nell'anno della sua maturità, si è rivelato lo scudo economico contro la pandemia, anche custodendo il valore dei risparmi, protetti da una possibile crisi finanziaria. Il terzo strumento è stato messo sul campo a seguito della crisi sanitaria. Al termine del *lockdown* del periodo marzo-maggio 2020, un **nuovo questionario ad hoc** è stato distribuito a 936 intervistati, omogenei con il campione generale, per raccogliere le reazioni all'impatto della crisi dovuta al coronavirus sui bilanci delle famiglie e sulle aspettative a 12-18 mesi nonché per indagare sulla necessità di sostegni e sull'effettiva ricezione di aiuti. Questo ha comportato l'esigenza di rinviare all'autunno la tradizionale scadenza annuale di presentazione dell'*Indagine*, offrendo peraltro, già nel corso dello stesso 2020, un quadro del cambiamento economico che ha impattato sui redditi, sui consumi, sul risparmio e sulle aspettative delle famiglie italiane.
- **Reddito: il valore medio all'inizio del 2020 ha superato il massimo precedente del 2004, ma il saldo tra ottimisti e pessimisti sulla sufficienza del reddito si è fermato al 66,1 per cento ed è sceso, dopo la prima ondata pandemica, a 63,8.** Nei dodici mesi precedenti l'indagine il reddito medio disponibile dichiarato dagli intervistati è cresciuto dal livello di 2.157 a 2.329 euro, superando il massimo del 2004 pari a 2.253 euro. Il livello di istruzione degli intervistati risulta decisivo, visto che i laureati possono contare su 886 euro mensili in più della media, mentre chi ha conseguito la licenza media inferiore guadagna 179 euro mensili in meno della media. Tra il 2019 e il 2020, tuttavia, la dinamica di crescita del saldo degli intervistati che giudicano sufficiente o insufficiente il proprio reddito per sostenere il tenore di vita corrente, ferma il suo progresso al 66,1 per cento del campione, risentendo del rallentamento dell'economia generale pre-Covid. Con l'arrivo dell'emergenza sanitaria il saldo netto scende ulteriormente dal 66,1 al 63,8 per cento. La differenza tra i due valori vale il 2,3 per cento del campione e rappresenta una prima approssimazione per difetto della quota di famiglie che, a causa dell'emergenza sanitaria, ha subito conseguenze negative dirette sul proprio bilancio.

Opinioni sulla sufficienza del reddito corrente e all'età della pensione (scala destra). Saldi ottimisti/pessimisti (tutti gli intervistati e coloro che non hanno ancora raggiunto l'età della pensione).

Confronto con il tasso annuale di variazione del PIL reale per abitante (scala sinistra) (valori percentuali; dati 2008 e 2010 non disponibili). Per il 2020 sono presenti due dati, rilevati ante- e post-lockdown



Fonti: Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani, anni vari, e OCSE, anni vari

- **Il primo obiettivo degli investimenti resta la sicurezza; la liquidità è stabile al secondo posto; segue il rendimento di lungo termine.** Si conferma anche nel 2020 l'avversione degli intervistati al rischio, anche a costo di sacrificare il rendimento. Quando impiegano il risparmio, gli intervistati continuano a mettere al primo posto l'obiettivo della sicurezza (59,2 vs. 62,2 per cento nel 2019 e 59,6 per cento nel 2018). Al secondo posto resta il bisogno di liquidità (36,7 vs. 37,9 per cento nel 2019). Segue il rendimento di lungo termine: complessivamente, attrae il 26 per cento del campione, che lo considererebbe al primo o al secondo posto delle preferenze.
- **Case e patrimonio: sempre record di proprietari (77,6 per cento, oltre l'80 per cento di chi ha più di 33 anni). Il 58 per cento dei patrimoni è rappresentato da case.** Gli intervistati dichiarano il possesso di una ricchezza finanziaria media pari a 116 mila euro (4,1 volte il reddito medio, in crescita rispetto al 2019: 3,9); la ricchezza immobiliare auto-stimata è invece pari a 162 mila euro; il 21,4 per cento del campione ha altri immobili, oltre alla prima casa. Ne deriva una ricchezza complessiva per intervistato di 278 mila euro (al netto delle quote di

aziende): in aumento di 8 mila euro rispetto alla stima del 2019. Nei dodici mesi precedenti l'indagine il 3,8 per cento del campione ha investito in case (7,8 per cento nella classe di età più giovane del campione). La domanda potenziale del mercato: il 6,4 per cento del campione intende effettuare un investimento immobiliare nei prossimi due anni, il che corrisponde a una potenzialità di circa 1,6 milioni di transazioni; di queste, circa 300 mila sarebbero già programmate nel corso dei prossimi dodici mesi. Gran parte del campione condivide che la casa possa offrire un'entrata integrativa al momento della pensione; solo il 20 per cento, però, la venderebbe per procurarsi liquidità per la terza età e solo il 10 per cento considererebbe una buona idea usufruire del «prestito vitalizio ipotecario».

■ **I risparmiatori (55 per cento) superano di nuovo i non risparmiatori (45 per cento).**

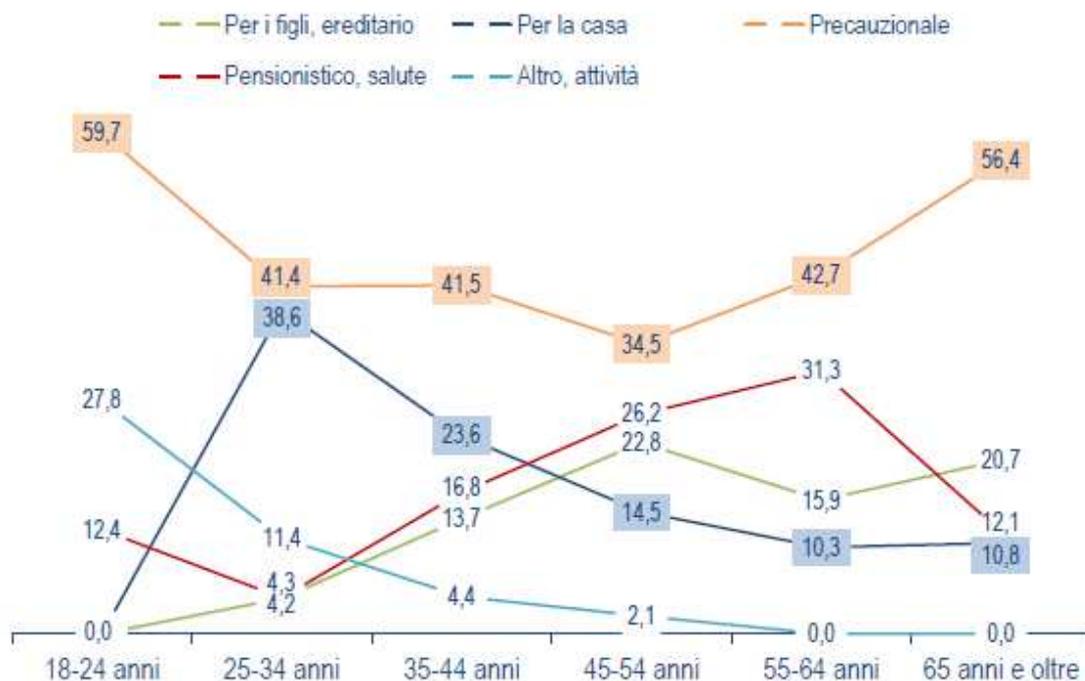
La quota dei risparmiatori nel campione supera di nuovo quella dei non risparmiatori, dopo aver toccato il minimo storico del 39 per cento nel 2013, e si avvicina al massimo storico del 2003. I risparmiatori crescono perché aumentano i motivi del risparmio. La quota di reddito risparmiato aveva raggiunto nel 2019 il massimo storico (12,6 per cento) e si abbassa di poco nel 2020 (pre-Covid): 11,8 per cento. La combinazione dei due indicatori, ossia la percentuale media di entrate risparmiate, tuttavia, è ancora in crescita e conferma la propensione e il bisogno di risparmiare, già prima della crisi sanitaria.

I risparmiatori nel campione (barre, scala sinistra) e la quota del reddito risparmiato (linea, scala destra)
(valori percentuali; dati 2008 e 2010 non disponibili)



- Le motivazioni del risparmio crescono e si articolano alle diverse età. Questa crescita motiva l'aumento dei risparmiatori nel campione.** Non si risparmia più solo per l'incertezza o per pagare l'anticipo di una casa nuova: bisogna anche assicurare i nuovi bisogni della terza età e fornire supporto ai figli. Il risparmio previdenziale cresce con l'età e tocca la massima urgenza (31,3 per cento) nella classe di età immediatamente precedente quella di messa a riposo. Il risparmio per i figli (ereditario) tocca la massima urgenza tra i 45 e i 54 anni degli individui (22,8 per cento), ossia quando i figli presumibilmente stanno trascorrendo l'ultimo periodo in famiglia prima della vita autonoma. Il risparmio per acquistare una casa ha il picco nel periodo tra i 25 e i 34 anni di età (38,6 per cento), per scendere successivamente, essendo progressivamente soddisfatto il bisogno di una casa di proprietà. Il risparmio precauzionale segue una distribuzione a doppio picco: è alto all'inizio della vita attiva (18-24 anni), quando le persone sono vulnerabili all'incertezza sul futuro del lavoro (59,7 per cento); con l'età si riduce, perché nel frattempo si sono formate delle riserve, mentre risale alla conclusione del ciclo vitale, ossia oltre i 65 anni (56,4 per cento), quando l'incertezza riguarda le spese della terza e quarta età, che vanno elevandosi nel tempo.

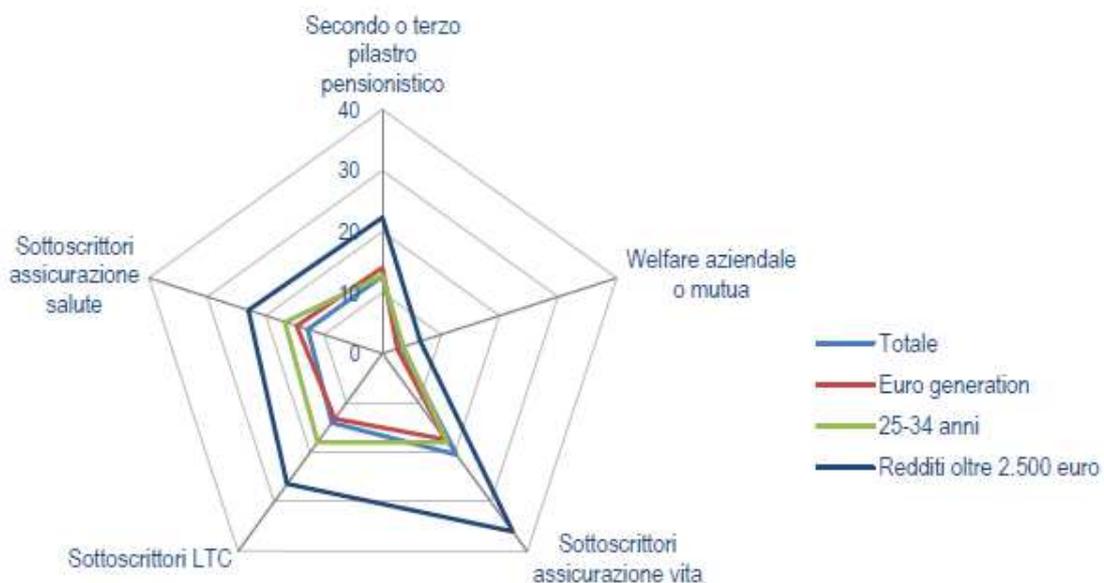
Le motivazioni del risparmio per classi di età (percentuali degli intervistati)



- Pensioni, aspettative di nuovo in ribasso.** Il 51,7 per cento degli intervistati vs. il 50 per cento nel 2019 e il 62 per cento nel 2018 si attende di ritirarsi in pensione tra i 66 e i 70 anni di età. Il 37,2 per cento si attende invece di ritirarsi nella fascia di età 60-65. È l'innalzamento dell'età pensionabile l'aspetto meno condiviso del sistema pensionistico (il 71,7 per cento vi è contrario), mentre è condiviso (70,5

per cento) il fatto che la pensione debba essere legata ai contributi versati. Per questo, la pensione media mensile attesa scende da 1.323 euro nel 2019 a 1.182 euro nel 2020 e apre la strada al bisogno di investire in strumenti finanziari integrativi della pensione. Tanto più che il saldo percentuale tra coloro che si aspettano di avere un reddito sufficiente e non sufficiente al momento di andare in pensione, che si era portato tra il 2018 e il 2019 dal 31,2 al 42,4 per cento del campione, si riduce di nuovo un poco nel 2020 (39,9 per cento). Solo il 12,7 per cento del campione, però, ha sottoscritto qualche forma di piano previdenziale integrativo: un valore analogo a quello del 2011 (12,6 per cento), ma che va letto insieme al 20 per cento che ha sottoscritto una polizza individuale sulla vita. Per la generazione dell'euro il valore è solo leggermente più alto (14,1 per cento), mentre raggiunge il suo apice, nella fase di consolidamento dell'attività lavorativa, tra i 45 e i 54 anni. Come si vede dal «diamante del welfare», le forme di investimento o di assicurazione previdenziale sono soprattutto diffuse tra gli intervistati della classe di reddito più alta. Sono in aumento i sottoscrittori di polizze LTC (*Long Term Care*), che proteggono dall'invalidità nella vecchiaia: la diffusione media è passata dal 10 per cento nel 2018 al 14 per cento nel 2020, con punte del 19,9 per cento nella classe di età compresa fra i 35 e i 44 anni. Chi non ha sottoscritto un fondo pensione ha dichiarato, in un terzo dei casi, di non avere una liquidità sufficiente.

Il «diamante del welfare»: partecipazione alle principali forme assicurative a protezione della vita, della salute e della vecchiaia

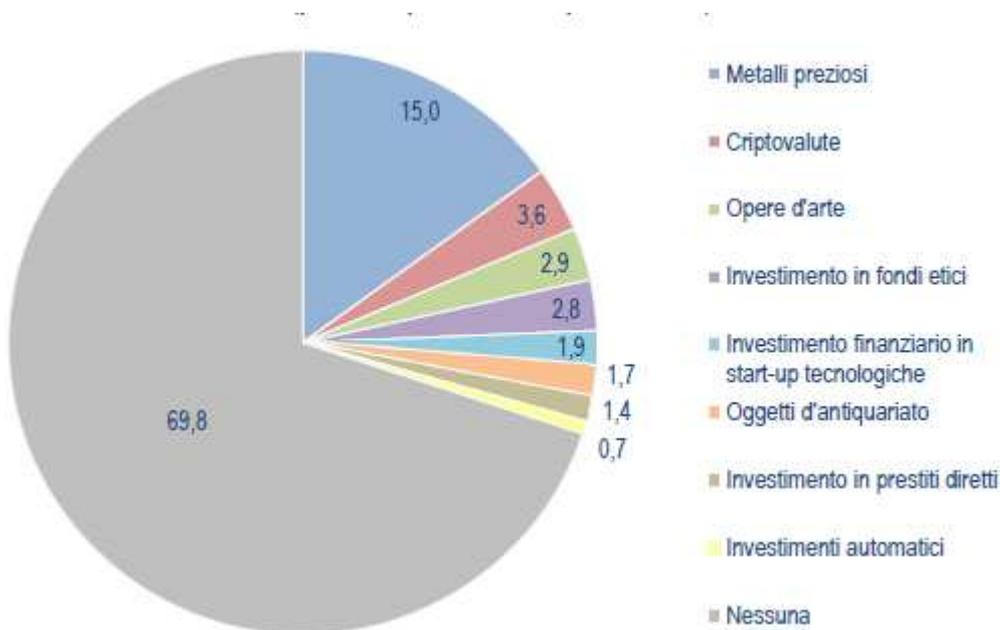


- **Le obbligazioni restano la prima forma di investimento. Il 21,6 per cento degli intervistati ha posseduto obbligazioni negli ultimi 5 anni (era il 23,5 per cento nel 2019 ed è il 17 per cento l'equivalente quota del risparmio gestito).** La quota di coloro che investono una parte rilevante del proprio patrimonio (sopra il 30 per cento) in obbligazioni è però in costante calo dal 2015, quando era pari al 36 per

cento: oggi è del 24,9 per cento, una quota superata dal risparmio gestito (26,7 per cento). I «tassi a zero» spingono sempre più obbligazionisti a cercare nuovi investimenti (magari proprio nei fondi comuni) o ad attendere liquidi tempi migliori per questo tipo di investimenti. Nonostante tutto, le obbligazioni soddisfano ancora la maggior parte dei detentori (71,9 per cento): essi ne apprezzano l'aspetto della sicurezza del capitale per il rimborso alla pari del capitale investito, che né il risparmio gestito né quello azionario possono garantire.

- Il risparmio gestito cresce ancora e raggiunge il 17,3 per cento degli intervistati (15,3 nel 2019).** Il 4,7 per cento del campione ha comprato fondi per la prima volta nel 2019-20 e il 30 per cento dei già detentori ne ha incrementato il possesso. Le prime tre motivazioni di acquisto dei fondi comuni sono state nel 2020 la professionalità dei gestori (29,2 per cento), la fiducia nei proponenti (23,4 per cento), che riflette un giudizio positivo sul settore della consulenza finanziaria, e infine la diversificazione del rischio (23,2 per cento), al cui interno si trova pure la possibilità di raggiungere mercati lontani o complicati. Complessivamente, il grado di soddisfazione verso il risparmio gestito è elevato: il 54,5 per cento di chi investe in fondi vi ha dedicato tra il 10 e il 30 per cento del proprio portafoglio. Dieci anni fa questa percentuale era pari a 46,2. I fondi stanno progressivamente occupando lo spazio che prima era delle obbligazioni.

«Se Le proponessero alcuni investimenti alternativi, nel senso di diversi dalle semplici obbligazioni, azioni e fondi, quali tra le seguenti forme di investimento riscuoterebbe il Suo interesse?»
(prima risposta; valori percentuali)



- Italiani, risparmiatori «poco alternativi»: il 69,8 per cento degli intervistati resta fedele alle forme di investimento tradizionali.** Internet e l'innovazione finanziaria hanno posto alla portata delle famiglie investimenti alternativi verso i quali, però,

solo una minoranza di intervistati dimostra un'inclinazione e un interesse. Il 15 per cento guarda ai metalli preziosi – ed è la quota più elevata tra coloro che hanno mostrato interessi alternativi – anche a seguito del rally dei prezzi dell'oro (+20 per cento nel 2019 e +21 per cento nel 2020). Seguono, assai indietro, le criptovalute (3,6 per cento di interessati, in lieve aumento rispetto al 3,2 per cento dello scorso anno), le opere d'arte (2,9 per cento) e gli investimenti in fondi etici (2,8 per cento). Piuttosto marginali i numeri di coloro che privilegierebbero l'investimento finanziario nelle start-up tecnologiche (1,9 per cento) e di chi comprerebbe oggetti antichi (1,7 per cento). Esiguo anche l'interesse per le piattaforme di prestiti diretti (1,4 per cento) e per gli investimenti automatici (0,7 per cento), guidati da robot, algoritmi e intelligenza artificiale.

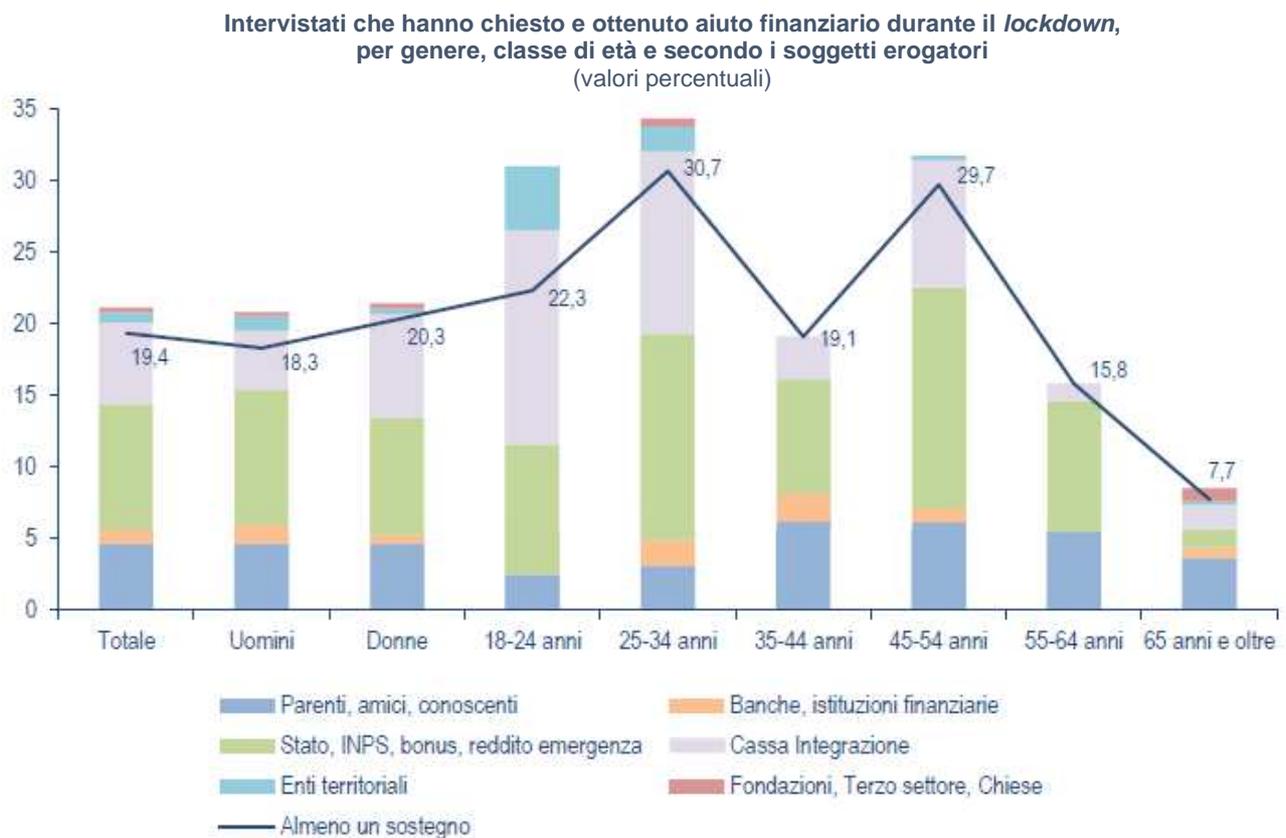
- **Crisi sanitaria. 936 interviste sono state realizzate dopo la conclusione del primo lockdown per valutare il calo delle entrate degli intervistati. Per il 3,1 per cento, ossia per 600 mila famiglie, la crisi sanitaria ha prodotto una concreta difficoltà economica.** Il 15,3 per cento ha dichiarato di aver subito perdite significative di entrate (o del tutto perdute, o in forte diminuzione). Il saldo di intervistati che dichiara che le entrate correnti sono sufficienti a sostenere il tenore di vita corrente è sceso, con la pandemia, dal 66,1 al 63,8 per cento del campione. La quota che dichiara di avere perduto completamente le entrate normali è del 3,1 per cento. In definitiva, considerando i 25,8 milioni di famiglie italiane, stimiamo tra 600 mila e 700 mila le famiglie che sono entrate in concreta difficoltà economica. Se si guarda alle fasce di età del campione, le difficoltà hanno aggredito in particolare le famiglie degli ultra-55enni (25,4 per cento) non ancora in pensione. Inoltre, l'impatto ha afflitto il 28 per cento di coloro che sono collocati nella classe di reddito inferiore del campione (fino a 1.600 euro mensili), mentre ha appena lambito (5,7 per cento) la categoria di chi ha un reddito all'ultimo gradino della scala. Per effetto della pandemia, le differenze di reddito, già emerse dopo la crisi del 2009 e che da qualche anno sembravano in diminuzione, sono tornate a farsi vedere.
- **Crisi sanitaria e risparmi: una famiglia su due apre il salvadanaio, ma solo due su dieci vi hanno attinto molto.** Le famiglie mettono da parte i risparmi per far fronte agli imprevisti. Ebbene, nel 2020 il 47,1 per cento degli intervistati è stato costretto ad attingere ai risparmi familiari; ciò nonostante, almeno fino all'inizio del secondo lockdown, in quattro casi su cinque il patrimonio è risultato poco intaccato dai prelievi di emergenza. E, del resto, proprio nei mesi del lockdown si è verificato un accumulo sui conti correnti di nuovo risparmio, a scopi precauzionali, che è andato a rigonfiare i salvadanai. Nel complesso, la quota di intervistati che ha utilizzato molto i risparmi è pari al 10,1 per cento del campione; essa cresce ai due estremi delle categorie professionali (15,3 per cento tra gli imprenditori e liberi professionisti, 16,7 per cento tra i lavoratori manuali).

Gli effetti del *lockdown* sui redditi, l'uso di risparmi e gli aiuti finanziari (valori percentuali)

	Saldo reddito sufficiente pre-Covid	Saldo reddito sufficiente post-Covid	Reddito insufficiente pre-Covid	Hanno perduto le entrate mensili	Entrate molto diminuite o perse	Hanno utilizzato i risparmi	Hanno utilizzato molto i risparmi	Hanno ricevuto un aiuto al reddito
Totale 2020	66,1	63,8	5,6	3,1	15,3	47,1	10,2	19,4
Uomini	68,7	67,5	4,8	3,4	18,3	45,2	14,1	18,3
Donne	63,0	60,3	6,7	2,9	12,4	48,9	6,5	20,3
18-24 anni	57,7	94,7	2,7	0,0	6,8	43,6	5,7	22,3
25-34 anni	66,9	76,7	5,2	4,7	19,6	48,5	12,7	30,7
35-44 anni	70,4	74,3	5,4	4,2	20,9	54,9	14,6	19,1
45-54 anni	67,7	58,1	4,9	0,9	16,4	56,0	12,3	29,7
55-64 anni	69,9	46,8	3,8	7,9	25,4	53,9	15,6	15,8
65 anni e oltre	60,6	55,8	7,4	1,4	5,4	32,5	3,0	7,7
Nord-Ovest	67,5	70,7	5,9	3,5	14,1	41,5	8,2	16,5
Nord-Est	70,6	58,0	3,5	0,5	14,3	44,9	11,0	14,2
Centro	68,4	68,3	6,6	3,5	17,9	47,4	13,8	16,5
Sud-Issole	60,1	58,9	6,1	4,2	15,2	52,7	9,1	26,2
Università	86,6	84,0	2,6	3,3	13,3	40,1	9,5	13,1
Medie superiori	73,8	69,4	4,3	1,5	16,4	52,4	12,1	21,7
Medie inferiori	58,3	43,3	6,4	3,7	13,3	50,1	8,0	23,2
Elementari	45,2	53,5	9,5	9,5	20,3	24,8	9,5	9,5
Impr./Lib. prof.	89,6	74,7	2,0	10,5	23,0	48,7	15,3	12,1
Ins./Imp./Tiroc./Coll.	72,4	78,7	4,4	2,5	18,2	50,7	15,4	22,2
Eserc./Artig.+Agr. cond.	76,5	73,0	2,6	0,0	16,3	40,3	5,4	28,6
Pensionati	60,5	57,0	7,6	1,3	4,6	33,8	2,6	6,6
Lav. man. agr. e non	51,1	59,1	5,4	4,3	20,9	60,9	16,7	32,7

- **Crisi sanitaria e aiuti: il 19,4 per cento del campione ha ricevuto aiuti.** Si tratta di una quota superiore a quella che è stimata aver perso tutte le entrate (3,1 per cento) e superiore sia alla quota di coloro che hanno perso o visto ridursi molto le entrate (15,3 per cento) sia a quella di chi ha utilizzato molto i risparmi (10,1 per cento). La copertura degli aiuti è stata dunque ampia, anche se la nostra definizione di aiuto non è strettamente collegata a quella dei diversi decreti governativi di ristoro, in quanto gli aiuti possono essere stati prestati, per le caratteristiche della società italiana, anche dalle famiglie o dalle organizzazioni filantropiche. In generale, i sostegni al reddito sono caduti di più sulle famiglie a basso reddito (21,7 per cento), con un capofamiglia commerciante o artigiano (28,6 per cento) o lavoratore manuale (32,7 per cento). Per classi di età, gli aiuti maggiori hanno riguardato le persone con meno di 35 e con più di 45 anni, comunque in età lavorativa.
- **Crisi sanitaria e aspettative: peggiorano quasi tutte, ma quelle generali peggio di quelle sul bilancio familiare.** Abbiamo confrontato le aspettative dichiarate di reddito nei successivi 12-18 mesi provenienti dalla prima fotografia (pre-Covid) con quelle della seconda fotografia, ossia post-Covid, quando già la curva epidemiologica era stata piegata e si stava formando un clima di sicurezza e di plausibilità circa la capacità di controllare tale curva, convivendo con il virus.

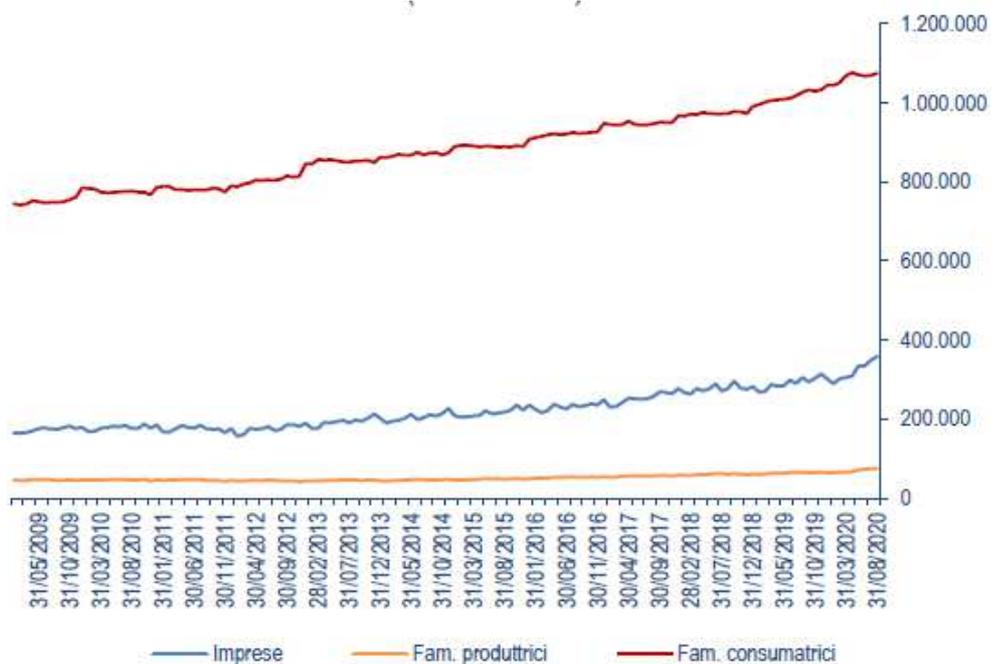
Abbiamo riscontrato che, in media, appena il 7 per cento del campione ha formulato aspettative peggiori di quelle pre-Covid, ma questa quota è fortemente concentrata nei ceti più esposti. Ha infatti corretto al ribasso le aspettative il 30,3 per cento degli imprenditori e liberi professionisti (dai quali dipendono anche le scelte di investimento nelle aziende, e non solo le scelte di impiego del risparmio familiare), il 23 per cento dei 55-64enni, il 20 per cento dei lavoratori manuali, il 18 per cento dei dipendenti colletti bianchi. Durante la pandemia sono peggiorate anche le aspettative generali: non solo il saldo tra ottimisti e pessimisti sull'evoluzione a breve termine del reddito (-20 per cento) è negativo, ma anche quello sulla formazione di nuovo risparmio (-45 per cento), sul rendimento atteso degli investimenti (-38 per cento), sulla pressione fiscale (-18 per cento), sulla necessità di affrontare maggiori spese obbligatorie (-8 per cento). L'attesa è inoltre pessimistica sull'evoluzione dell'economia generale (-51 per cento), riflettendo un'aspettativa peggiore per il bilancio dell'economia nazionale rispetto al proprio bilancio familiare.



- La pandemia eccita il risparmio precauzionale: 117 miliardi in più nei depositi bancari in 12 mesi, nonostante una riduzione del PIL di 168 miliardi. La propensione al risparmio, dall'11,8 al 20 per cento, non è fisiologica.** La pandemia ha inciso sui redditi, ma non li ha travolti grazie alla politica fiscale espansiva; ha impattato sui consumi discrezionali, ossia lasciati liberi dai *lockdown*, portando le famiglie ad aumentare la riserva di risparmio

precauzionale, materializzato nella crescita delle giacenze sui conti correnti. Nonostante una riduzione del PIL che dovrebbe essere valutata di circa 168 miliardi di euro, le famiglie hanno disponibili sui conti correnti 1.073 miliardi (agosto 2020), ossia 44 miliardi in più rispetto a un anno prima, che diventano 53 se si considera l'accumulo sui conti delle famiglie produttrici. Una variazione altrettanto sensibile ha riguardato le imprese (società non finanziarie), che in dodici mesi hanno accumulato una liquidità aggiuntiva precauzionale di 64 miliardi. La pandemia ha congelato i piani di acquisto e di investimento dei privati, tanto che la loro liquidità è aumentata di 117 miliardi. Ogni 100 euro di entrate reali che l'economia ha visto sparire sotto i colpi della pandemia e delle restrizioni imposte alle attività produttive, gli agenti hanno tagliato ulteriori 70 euro di consumi e spese, depositando questo risparmio precauzionalmente sui conti correnti. Il processo di eccitazione del risparmio precauzionale, pur comprensibile, non dovrebbe durare troppo a lungo. Il suo impatto macroeconomico è recessivo; si tratta di riserve che eccedono il normale tasso di risparmio, che negli ultimi quindici anni è già passato dal 7,3 per cento all'11,8 per cento del reddito (pre-pandemia), in coerenza con l'aumento delle ragioni razionali per risparmiare. Dopo la pandemia, il risparmio complessivo di famiglie e imprese si è impennato di 117 miliardi, che, con un PIL ridotto di 168, comporterà una crescita del tasso di risparmio di 7,6 punti percentuali del PIL a fine 2020, facendogli sfiorare la quota del 20 per cento. Se nel 2021 i due terzi di questa riserva supplementare fossero rimessi in gioco, potrebbero triplicare la capacità di attivazione della ripresa innescata dal primo anno del Recovery Fund e potrebbero rendere realistica la prospettiva di una ripresa «a V».

Figura – Depositi del settore privato non finanziario in Italia (in milioni di euro)

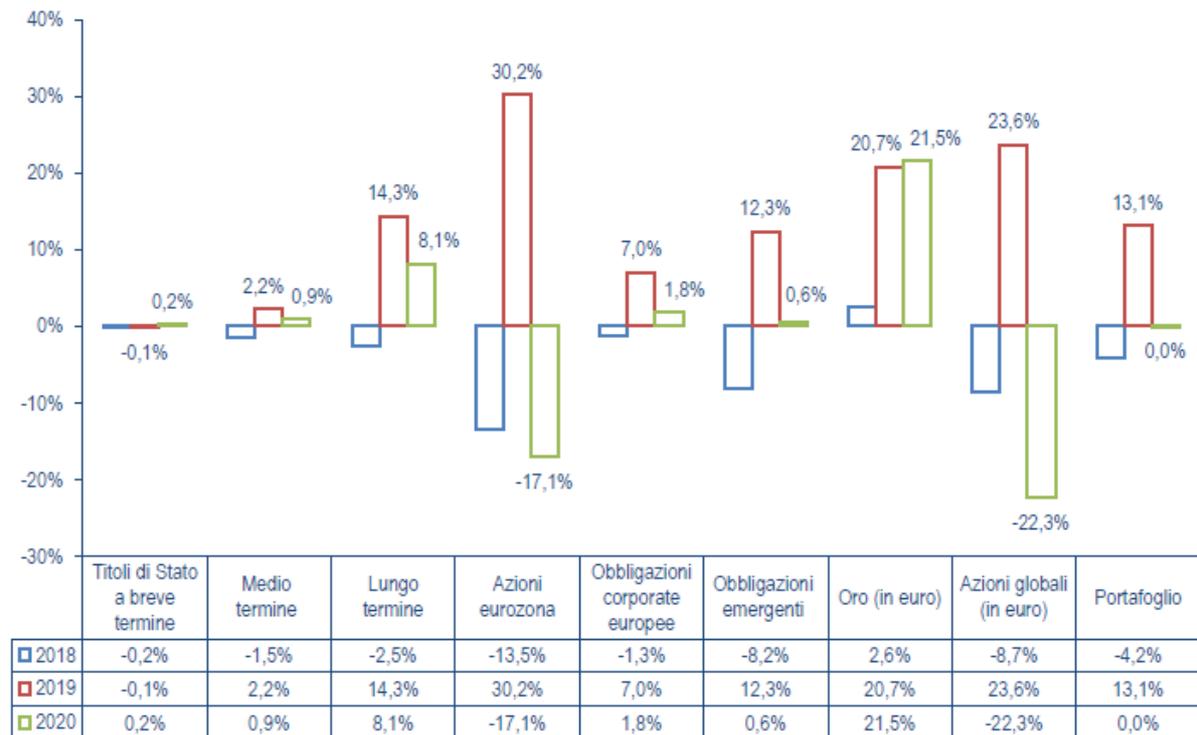


Elaborazione Centro Einaudi su dati Banca d'Italia

- **Lo scudo europeo / 1. Gli intervistati che giudicano positiva l'esperienza europea sono il 67 per cento.** Da diciotto anni l'euro è la moneta unica degli italiani. La sua adozione fu salutata da un clima dell'opinione pubblica assai favorevole. Secondo l'*Eurobarometro #58*, pubblicato dalla Commissione Europea nel 2002, a quella data il 65 per cento dell'opinione pubblica italiana supportava l'appartenenza all'Unione, contro il 59 per cento dell'opinione pubblica tedesca e una media europea del 55 per cento. A distanza di diciotto anni dalla nascita dell'euro, la fiducia degli italiani nelle istituzioni europee ha assunto una dimensione articolata. Il saldo netto tra i giudizi positivi e negativi sull'Europa, nel campione, è positivo e pari a +24 per cento: è un valore, però, medio, che oscilla dal +62 per cento di coloro che hanno un titolo di laurea al -24 per cento dei disoccupati. Il giudizio sull'Europa e sull'euro dipende dall'informazione in materia; così, incrociando il tasso di informazione con il giudizio sintetico sull'Europa si ottengono quattro gruppi di intervistati: il 44 per cento di «entusiasti» (informati che danno giudizi superiori alla media); il 23 per cento di «conformati» (meno informati e con giudizio positivo); il 19 per cento di «disinteressati» (non informati con giudizio negativo); infine, solo il 14 per cento di «scettici» (che danno giudizio negativo, pur dichiarandosi informati).

Lo scudo europeo / 2. Si mantiene costante il valore di mercato degli investimenti storici. Il portafoglio benchmark del risparmiatore italiano non perde valore nel 2020 (+0 per cento), dopo un eccellente 2019 (+13,1 per cento), grazie alla

I rendimenti delle asset class nel periodo 2018-2020 (al 31 ottobre)* e il rendimento del benchmark composito del Centro Einaudi



* Le prime tre colonne si riferiscono ai titoli di Stato dell'eurozona

Elaborazione Centro Einaudi su dati di fonte varia

difesa dei valori determinata dalla politica monetaria europea. La BCE ha scongiurato che la crisi sanitaria diventasse una crisi finanziaria, proteggendo nel 2020 il valore dei risparmi accumulati attraverso l'abbassamento dei tassi e dei rendimenti e, quindi, favorendo l'apprezzamento degli investimenti obbligazionari diretti e indirettamente detenuti attraverso il risparmio gestito. Dall'inizio di gennaio alla fine di ottobre il rendimento totale (somma di cedola e di crescita del capitale) delle obbligazioni di lungo termine del Tesoro italiano è stato positivo per circa 9 punti percentuali.

Lo scudo europeo / 3. I nuovi prestiti interni ammontano a 143 miliardi, in crescita di 10 miliardi al mese. Nasce la politica fiscale europea attraverso il programma Next Generation EU, incardinato nel bilancio pluriennale dell'Unione e che prevederà, per la prima volta, l'emissione di debito comune. Dal Next Generation EU l'Italia trarrà 209 miliardi di finanziamenti e sovvenzioni in sette anni, a partire dal 2021. 209 miliardi di euro che si sommano alla liquidità che la BCE ha introdotto nel sistema acquistando sul mercato le obbligazioni emesse dagli Stati membri, senza più un vincolo di quote stabilite secondo il capitale di ogni Paese nell'istituto, per un ammontare mensile di 110 miliardi, fissando un obiettivo di 1.350 miliardi che probabilmente sarà aumentato a dicembre 2020. Attraverso la politica dei tassi di interesse e rifinanziando le banche dell'eurozona, la Banca Centrale dell'euro ha inoltre favorito la crescita dei prestiti bancari all'economia, che in Italia, nel 2020, ha significato +143 miliardi di stock di prestiti dall'inizio della pandemia, cifra che viene aggiornata di 10 miliardi ogni mese che passa. Il più capace, leale e solidale alleato finanziario delle famiglie e dei risparmiatori europei nel contrasto agli effetti della pandemia sull'economia è stato, in definitiva, precisamente l'euro.

La presente edizione dell'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani è basata su un progetto di Centro Einaudi e Intesa Sanpaolo, che si sono avvalsi della BVA-Doxa per distribuire un questionario a 1.516 persone, responsabili delle scelte finanziarie di famiglie in Italia in possesso di almeno un conto corrente bancario o postale. Il campione riflette la composizione dell'universo delle famiglie bancarizzate ed è suddiviso per classi di età, professione e distribuzione territoriale. Al campionamento principale è stato aggiunto un campionamento di 936 persone, omogenee con le precedenti, alle quali al termine del lockdown è stato proposto un questionario di valutazione dell'impatto della crisi sanitaria sulle condizioni economiche della famiglia e sulle aspettative, sia personali che sull'economia e il contesto generale.