

RISPARMIO & FAMIGLIA

IL PUNTO

Le tre regole per «pesare» azioni e bond

di **Luigi Guiso**

Una buona gestione dei risparmi ha tre regole. La prima è diversificare l'investimento in attività rischiose comprando, ad esempio, uno o più fondi azionari anziché poche azioni. La seconda è scegliere una quota di ricchezza da investire in attività rischiose coerente con la capacità di ognuno di sopportare il rischio. La formula per questa quota ideale è stata calcolata dal Nobel Robert Merton: è uguale alla tolleranza per il rischio della persona, moltiplicata per il rapporto tra il premio di rendimento delle azioni rispetto ai titoli di Stato, diviso la variabilità dei rendimenti azionari (una misura del rischio). Una persona con tolleranza per il rischio di 0,5 dovrebbe, ad esempio, investire in azioni il 32% della sua ricchezza, dato che in Italia un portafoglio azionario rende in media 6,5 punti percentuali in più dei titoli di Stato e ha una variabilità pari a 0,1. Una con tolleranza doppia dovrebbe investire (a parità di condizioni) il 64%. La terza regola riguarda il comportamento per adeguare il portafoglio alle circostanze che mutano. Se la nostra tolleranza del rischio dice che dobbiamo investire il 30% in azioni compriamo 30 quote di un fondo azionario del valore di 30mila euro (al prezzo di 1.000 euro per quota) e investiamo il resto della nostra ricchezza di 100mila euro in obbligazioni (70mila euro). Se il valore delle azioni scende a 700 euro, la ricchezza cala a 93mila euro, il valore delle azioni a 21mila euro e la quota in azioni al 23%, lontano dal 30% prescritto. Che fare? La regola è vendere titoli di Stato e con il ricavato comprare azioni così da riportare la quota al 30%. Fate l'opposto se il pezzo delle azioni sale. Insomma, vendere azioni quando il prezzo è alto e comprarle quando è basso. Ma quanto spesso? Se vendere e comprare fosse gratis, più o meno tutti i giorni, perché l'indice azionario cambia molto, soprattutto di questi tempi. Ma vendere e comprare costa, in commissioni e tempo perso in banca e per seguire i corsi azionari. Una regola pratica: ogni volta che la quota si discosta da quella ideale di un ammontare prefissato, ad esempio quattro punti.

* Axa Professor of Household Finance (Eief)

FAMIGLIE E INDEBITAMENTO

La crisi restringe il credito

I dati di Crif sul 2012 segnano nuovi cali degli importi erogati per i mutui e i prestiti

Nicola Borzi

La recessione e riduzione del potere d'acquisto delle famiglie anche nel 2012 si sono tradotte in un avvitamento della domanda di credito da parte delle famiglie su tutte le forme contrattuali. L'anno scorso gli importi medi erogati per i mutui si sono contratti del 3,6%, quelli per i prestiti finalizzati del 4,1% e quelli per i prestiti personali del 6,7%. Lo testimoniano i dati di Crif Decision Solutions, la società del gruppo Crif specializzata nella realizzazione e gestione di sistemi di supporto decisionale all'erogazione del credito. I mutui immobiliari erogati hanno avuto un importo medio nazionale di 146.316 euro. Sul trend hanno pesato il mercato immobiliare in forte crisi, con le compravendite in forte calo, la dinamica dei prezzi sicuramente più rigida ma in lieve riduzione e anche l'offerta ridotta, con i tassi sulle nuove erogazioni ancora alti e in grado di scoraggiare le richieste. Per i prestiti finalizzati l'importo medio è stato di 4.090 euro, anche a causa di una riduzione della spesa per i beni semidurevoli (auto, mobili, arredo ed elettrodomestici). Rispetto al 2009 il calo è ormai del 22,3% e sul 2008, ultimo anno in cui la recessione non si era ancora fatta sentire, del 29,1%. La riduzione dei consumi ha depresso anche il trend dei prestiti personali, nonostante cresca l'appello di questi contratti che consentono maggiore flessibilità d'uso: l'importo medio lo scorso anno è stato di

12.666 euro, con un calo sia degli importi finanziati, sia dei contratti. Le famiglie dunque continuano a rinviare gli acquisti o a limitarli a beni indispensabili. Alivello territoriale, le dinamiche rispondono a fattori specifici e, quindi, possono discostarsi dalla media nazionale. Su base regionale, per i mutui l'importo medio più elevato è quello del Trentino Alto Adige, con oltre 211mila euro, con la Lombardia che segue a circa 170mila euro. I valori più bassi sono invece quelli della Sardegna e della Calabria, entrambe con poco più di 110mila euro. Per quanto attiene ai prestiti finalizzati, il Trentino Alto Adige resta in testa nella classifica regionale con con più di 5.600 euro, mentre le erogazioni medie più basse sono quelle della Campania, con 3.152 euro, seguita a ruota da Puglia e Sicilia. Sul fronte dei prestiti personali, infine, il record assoluto spetta al Lazio con una media superiore ai 13.500 euro, mentre i valori inferiori sono quelli della Liguria e del Friuli Venezia Giulia, con circa 11.800 euro. A livello provinciale, invece, per i mutui l'importo medio più elevato resta quello di Trento e Bolzano, con 211.110 euro, mentre all'estremo opposto c'è la provincia del Medio Campidano con soli 84.821 euro. Tra i prestiti finalizzati il record è a Pavia con 5.753 euro, mentre fanalino di coda è Taranto, con 2.894 euro, seguita da Napoli con 2.909. Infine per i prestiti personali svetta Frosinone, con 16.647 euro, e ultima è Piacenza, con 10.363 euro.

nicola.borzi@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

SU INTERNET

I dati medi erogati nel 2012 per provincia www.ilsole24ore.com/plus24

Dove ci s'indebita di più			
Erogazioni del 2012, importi medi in euro per regione e media nazionale			
REGIONE	MUTUO IPOTECARIO	PRESTITO FINALIZZATO	PRESTITO PERSONALE
Liguria	116.849	4.077	11.840
Lombardia	170.308	4.848	12.132
Piemonte	133.572	4.836	12.143
Valle D'Aosta	140.639	5.136	13.485
Emilia Romagna	153.172	4.792	12.680
Friuli Venezia Giulia	137.223	4.418	11.874
Trentino Alto Adige	211.110	5.640	12.987
Veneto	152.883	4.724	13.029
Lazio	149.581	3.807	13.516
Marche	152.439	4.211	11.999
Toscana	152.246	4.727	12.750
Umbria	136.276	4.665	12.877
Abruzzo	136.134	3.792	13.430
Basilicata	123.513	3.870	12.352
Calabria	110.519	3.890	12.641
Campania	137.196	3.152	12.610
Molise	133.931	3.561	12.987
Puglia	116.311	3.214	12.306
Sardegna	110.454	3.621	12.724
Sicilia	119.702	3.238	13.365
Italia	146.316	4.090	12.666

FONTE: Crif Decision Solutions

IL TREND RISPETTO AL 2011 PER FORMA CONTRATTUALE

-3,6%	-4,1%	-6,7%
MUTUI IPOTECARI	PRESTITI FINALIZZATI	PRESTITI PERSONALI
Variazione annua degli importi medi erogati	Variazione annua degli importi medi erogati	Variazione annua degli importi medi erogati

«I sostegni non sono bastati»



INTERVISTA

Daniela Bastianelli
Research & Innovation, Crif

Bastianelli, come si spiega il protrarsi della crisi del mercato immobiliare in Italia anche nel 2012?
Gli investimenti nel mattone da parte delle famiglie, tradizionalmente molto vivaci, non sono riusciti a prendere vantaggio di alcuni fattori quali il prezzo, divenuto più conveniente, e l'esubero di offerta sul mercato. La domanda è calata perché i risparmiatori hanno ulteriormente rimandato le proprie decisioni di investimento. **Quali sono i fattori macroeconomici che influiscono su queste decisioni?**
Nell'analisi di questi andamenti non va sottovalutato l'impatto del mercato del lavoro che ormai da di-

versi anni registra un'occupazione in forte calo. Un problema che riguarda soprattutto la categoria dei giovani dove il tasso di disoccupazione sfiora oggi il 38 per cento. Andamenti che pongono le basi per la contrazione della spesa. **Impatta anche la dinamica del potere d'acquisto?**
Certo: dobbiamo tenere conto che nell'ultimo anno le retribuzioni in termini reali si sono ulteriormente ridotte e il potere d'acquisto ha scontato anche l'elevata inflazione. **Quale effetto hanno queste tendenze sulla gestione dell'indebitamento pregresso?**
La debole dinamica dei redditi e la crisi occupazionale espongono

le famiglie anche a maggiori rischi e difficoltà nel rispettare i piani di rimborso dei debiti: nel corso del 2012, il rischio di credito ha invertito la sua tendenza ed è tornato a crescere, sia per i mutui, sia per i prestiti al consumo. **Qual è la sua opinione sulle misure di sostegno?**
Gli interventi di politica economica e monetaria, insieme alla maggiore selettività dell'offerta e a una domanda più cauta e consapevole, non sono riusciti a controbilanciare il peggioramento dell'economia reale e le sue ripercussioni sull'equilibrio economico-finanziario delle famiglie.

© RIPRODUZIONE RISERVATA