

RISPARMIO & FAMIGLIA

IL PUNTO

Se i rendimenti «guardano» a chi compra

di Luigi Guiso*

Fondi di investimento e *hedge funds* non si fanno concorrenza attraverso campagne pubblicitarie in cui enfatizzano l'unicità del prodotto che vendono, come accade per tanti altri beni. La concorrenza tra fondi avviene pubblicizzando la *performance* passata del fondo. L'idea è che la *performance* passata rivela qualcosa sulla capacità del gestore e offre quindi una utile base per prevedere la performance futura. E dato che un investitore è interessato al rendimento e non ad altro (a parità di rischio) chi è in grado di presentare una storia di ritorni più elevati attrae più investitori e fa maggiori profitti. D'altra parte la prospettiva di ottenere profitti più elevati è il potente incentivo per il gestore a fare di tutto per migliorare la *performance* del suo fondo e dischiuderla agli investitori. Tutto bene quindi: l'informazione messa a disposizione degli investitori convoglia i risparmi verso i migliori fondi che quindi esercitano massimo sforzo per migliorare la gestione: concorrenza e merito allo stato puro. Ma, c'è sempre un ma. È il gestore che dischiude la propria *performance* e ha un incentivo a dipingerla più rosa che grigia. Succede? Succede. Dei ricercatori di Oxford hanno scoperto che degli oltre 18.000 *hedge funds* americani, il 40% tende a cambiare la serie dei rendimenti che aveva inizialmente presentato agli investitori e su cui questi hanno fatto le loro scelte. Questo di per sé non sorprende: i dati sui rendimenti degli ultimi mesi possono essere provvisori e quindi soggetti a qualche revisione. Ma allora le revisioni dovrebbero essere piccole e a volte negative a volte positive. Invece sono per lo più negative, suggerendo che i rendimenti inizialmente mostrati agli investitori sono sistematicamente più elevati di quelli veri dando così l'illusione che la *performance* del fondo sia migliore di quanto non sia. E sono grandi. Per il 20% dei fondi la revisione del rendimento annuo è di 6 punti percentuali. Alcuni fondi che sulla base del rendimento rivelato agli investitori si collocavano tra i migliori, mesi dopo hanno pubblicato un rendimento negativo. Sarebbe utile replicare questo studio per i fondi italiani.

* Axia Professor of Household Finance (Eief)

IL SONDAGGIO DELLA SETTIMANA

In affanno con le spese correnti due italiani su tre

La crisi fa diventare la casa, per molti, più un miraggio che un investimento realmente abbordabile

Antonio Criscione

■ Due italiani su tre arrivano a fatica a fine del mese. E con queste disponibilità la casa sembra passare da investimento a miraggio. Un pessimismo di fondo sul futuro che ancora non registra schiarite. Mentre negli ultimi giorni sulla scorta della risoluzione del tormentone americano del Fiscal cliff (almeno per il momento), le borse hanno preso il volo, il sondaggio di "Plus24" registra una realtà italiana ancora volta al pessimismo. Il sondaggio condotto a fine del 2012 fotografa la situazione con cui gli italiani vedono il nuovo anno. Italiani che, come si è detto, hanno aspettato il 2013 guardano le piste da ballo più in televisione che recandosi di persona.

Come spiega Antonio Noto di IPR Marketing, che ha condotto la rilevazione: «Il giudizio sul 2012 non poteva certo essere positivo e quindi la registrazione della crisi dell'economia familiare era un risultato atteso, ma ciò che invece è risultato inattesa è l'entità della crisi e lo spaesamento che gli italiani hanno nell'affrontare questo momento». E proprio questa situazione di incertezza non poteva non riflettersi sulla "più amata dagli italiani", che nel caso degli investimenti resta ancora la casa. E infatti il mattone e i terreni restano in cima alle preferenze, ma, afferma Noto, «questo rappresenta una sorta di potenziale, in quanto diminuisce la quota di italiani che nel 2012 ha realmente investito in questi beni».

Inoltre, come emerge dal son-

SU INTERNET

Il testo completo del sondaggio sulla situazione economica degli italiani e sulla percezione della crisi economica www.ilsole24ore.com/plus24

daggio, la maggioranza degli italiani non nutre fiducia in una ripresa già nel 2013, anzi sono molti a ritenere che le cose peggioreranno. Il rischio, come segnala Noto, è che «questa sfiducia verso il futuro a breve termine inciderà in maniera negativa sulla contrazione dei consumi, almeno per i primi mesi del 2013, anche in maniera indipendente dalle capacità reddituali degli italiani».

Facendo i conti dell'anno passato invece il 55% per cento stima di avere avuto un reddito minore rispetto al 2011, mentre il 36 ritiene di averlo avuto uguale, e solo il 6 pensa di aver migliorato la propria posizione. Il peggioramento è più sensibile negli over 65, tra i quali è minore anche la percentuale di coloro che stimano di avere migliorato la propria posizione: solo l'uno per cento. Entrate in calo e non sufficienti a coprire le spese: per il 50 per cento infatti il reddito percepito non è stato sufficiente a questo fine. E ancora la volta la percentuale più alta di chi è in difficoltà è rappresentata dagli over 65.

Chiedendo se le entrate consentono di arrivare a fine mese con molta o abbastanza difficoltà, si arriva al 66% degli intervistati: in pratica due italiani su tre faticano ad arrivare alla fatidica quarta settimana. Una situazione che trova conferma nel fatto che la stessa somma, ovvero il 66 per cento si raggiunge sommando coloro che spendono tutto il loro reddito per affrontare le spese ordinarie e coloro che hanno speso più di quanto hanno incassato e per far fronte alle uscite correnti devono intaccare i risparmi.

Se invece si va a chiedere perché non si sono acquistati specifici strumenti di investimento (non tutte le domande sono riportate nel testo qui accanto, per il testo completo del sondaggio si rimanda al canale Plus24 sul sito www.ilsole24ore.com), il reddito insufficiente è il motivo per cui non hanno risparmiato i giovani under 35: e questo nel 58% cento dei casi. Confermando il fatto, già emerso nei precedenti sondaggi di Plus24, che i giovani rispetto al risparmio rappresentano ormai una vera e propria "generazione esclusa".

La fotografia di IPR Marketing

Sondaggio sul rapporto tra gli italiani e la situazione economica. Valori per età e attività del rispondente, in percentuale

	TOT	ETÀ IN FASCE			CONDIZIONE PROFESSIONALE		
		18-34	35-54	55 E OLTRE	DIPEND. / LIBERI PR. COMMERC.	AUTON.	
Se dovesse fare una stima, nel 2012 il suo reddito, rispetto alla media degli anni passati, è stato:							
Più alto	6	18	5	1	4	13	
Uguale	36	38	39	33	34	31	
Più basso	55	37	52	65	60	55	56
Senza opinione	3	7	4	1	2	1	3
Totale	100	100	100	100	100	100	100

In ogni caso, considerando entrate e uscite, le sue entrate nel 2012 sono state:							
Insufficienti a coprire le spese	50	44	39	61	49	43	58
Sufficienti	39	32	52	33	41	33	40
Più che sufficienti	9	16	8	5	9	23	1
Senza opinione	2	8	1	1	1	1	1
Totale	100	100	100	100	100	100	100

Se avesse la possibilità oggi secondo lei, quale modo sarebbe più sicuro per investire i soldi?							
Comprare un immobile/ un terreno	37	45	48	21	39	56	34
Comprare titoli di Stato	15	1	10	27	14	1	29
Comprare oro/oggetti d'arte/preziosi	7	8	6	8	9	1	7
Investire all'estero	7	11	10	2	11	18	4
Tenerli vincolati su un libretto	6	8	1	10	3	1	5
Comprare azioni a lunga scad.	3	5	4	1	3	10	1
Tenerli sul conto corrente	3	1	4	4	6	1	1
Senza opinione	22	21	17	27	15	12	19
Totale	100	100	100	100	100	100	100

Pensando complessivamente alle sue fonti di reddito, nel corso dell'anno Le è capitato di:							
Spendere tutto il reddito e non risparmiare nulla	43	44	45	37	33	86	61
Spendere meno del reddito e risparmiare qualcosa	30	33	30	27	31	13	31
Ha speso più del reddito e ha intaccato i risparmi	23	21	24	28	32	0	7
Si è indebitato/ha liquidato i beni di famiglia	3	1	0	7	3	0	0
Senza opinione	1	1	1	1	1	1	1
Totale	100	100	100	100	100	100	100

Attualmente ha chiesto o sta pagando (% di sì):							
Un finanziamento a un istit. di credito/una finanziaria	26	29	18	32	32	0	29
Un mutuo ad una banca	23	16	27	24	35	13	13
Interessi per uno scoperto/conto in rosso in banca	10	0	14	12	10	26	13
Un prestito ad amici familiari	7	4	10	6	7	13	9

Nell'ultimo anno in cui più forte si sono avvertiti gli effetti della crisi economica anche in Italia, in generale, quale atteggiamento ha avuto in ambito economico e finanziario?							
Ho speso meno per risparmiare	71	53	72	80	66	75	79
Ho speso come al solito	22	38	20	14	26	23	14
Ho speso più del solito per cogliere uno o più affari	3	1	3	5	3	1	6
Senza opinione	4	8	5	1	5	1	1
Totale	100	100	100	100	100	100	100

In conclusione, secondo lei la sua situazione finanziaria nel 2013 rispetto ad oggi sarà:							
Uguale	45	37	54	42	51	42	67
Peggiorare	38	29	34	47	43	33	27
Migliore	5	13	4	2	1	23	2
Senza opinione	12	21	8	9	5	2	4
Totale	100	100	100	100	100	100	100

I QUESTIONARI

Le interviste sono state condotte con il sistema Telematico "Tempo Reale"

IL CAMPIONE

Panel 1.000 residenti in Italia, disaggregati per sesso, età ed area di residenza. Rispondenti: 93%

IL PERIODO

Le interviste sono state realizzate martedì 21 dicembre 2012

IL COMMITTENTE E IL FORNITORE

Plus24 - Il Sole 24 Ore; IPR Marketing - www.iprmarketing.it - direttore: Antonio Noto