

## I PIR PER LE PMI, I BOND PER L'EUROPA

È ESSENZIALE PENSARE A NUOVI VEICOLI D'INVESTIMENTO CHE SAPPIANO CONVOGLIARE I RISPARMI DELLE FAMIGLIE VERSO L'ECONOMIA REALE, MENTRE LA PROSPETTIVA DI OBBLIGAZIONI COMUNI PER I PAESI EUROPEI RIPORTEREBBE AL CENTRO LA STABILITÀ NELL'EPOCA DELL'INCERTEZZA

Per coniugare gestione del risparmio, investimenti nell'economia reale, crescita, stabilità dei conti pubblici protezione occorrono nuove formule e nuovi strumenti che siano utili per i risparmiatori, convenienti per lo Stato e profittevoli per chi li confeziona e li distribuisce. Dove investire, come farlo, a che prezzo, a che condizione, con quali rischi: sono questi i quesiti cui devono rispondere istituzioni e mercato. E, forse, le cose cominciano a muoversi davvero.

Un primo risultato sono stati i *Pir*, i Piani individuali di risparmio. Ma, su scala molto più ampia, ciò che potrebbe mutare la geografia dei capitali in Europa è il lancio di obbligazioni comuni dell'Unione. Tornano così in campo gli Eurobond? La proposta è stata lanciata da **Assogestioni**: il presidente, **Tommaso Corcos**, ha parlato, nell'ambito del recente *Salone del Risparmio*, di *European safe bond*, una forma nuova e temperata delle obbligazioni così osteggiate da alcuni Paesi europei.

Il progetto è stato apprezzato, seppur con prudenza, dal ministro dell'Economia, **Pier Carlo Padoan**, che si è detto "favorevole" a uno strumento come quello dei safe bond Ue, pur sottolineandone la complessità e ricordando che novità di questo tipo sarebbero comunque calate in un contesto delicato per l'Italia.

### OBBLIGAZIONI A RESPONSABILITÀ LIMITATA

Ma come sono concretamente questi European safe bond che secondo Assogestioni rilancerebbero persino il

progetto unitario dell'Europa, oggi così in crisi? Corcos li vede come obbligazioni emesse dalla **Bei** o da un'agenzia europea ad hoc, aventi come collaterali bond governativi dei singoli Stati membri: "i titoli – ha spiegato – sarebbero emessi in due *tranche*: una *senior* e una *junior*. Ogni Paese sarebbe individualmente responsabile per le *tranche* emesse". In questo modo si otterrebbero due vantaggi: non avrebbe più senso cercare la sicurezza in Germania e il rendimento (a patto che ci sia ancora) in Italia. E, inoltre, si "spezzerebbe quel loop negativo tra il Paese e il proprio sistema bancario".

Sarà ovviamente difficile convincere i partner europei: **Martin Wolf**, capo degli editorialisti del **Financial Ti-**



## NON PARLIAMO DI POLITICA

Il rischio politico è un falso mito? No, ovviamente, e tuttavia il suo peso si sta rivelando esagerato in relazione alle performance finanziarie. Nella *nuova normalità*, caratterizzata dalla perenne instabilità, eventi come la *Brexit* o l'elezione di Donald Trump non hanno generato quel panico sui mercati che si poteva prevedere. La verità dunque è un'altra, ed è anche molto banale: gli investitori che fanno materialmente il mercato guardano in primis alle performance economiche. Come ha recentemente sottolineato **Daniele Antonucci**, senior economist di **Morgan Stanley**, "il rischio politico conta solo quando si traduce in risvolti pratici".

Quando la Fed ha deciso il rialzo dei tassi, la mossa è stata interpretata come una sorta di certificazione della ripresa economica, come ha evidenziato **John Greenwood**, capo economista di **Invesco**: "l'espansione dell'economia statunitense continuerà nei prossimi anni, così come è avvenuto negli anni '90. Ciò sarebbe comunque avvenuto, con o senza Trump".

I risparmiatori devono soprattutto guardare, per esempio, all'eventuale "aumento delle correlazioni tra gli asset presenti nei portafogli", ha spiegato **Luca Tobagi**, investment director in Italia di Invesco, durante lo scorso Salone del risparmio.

**mes**, ha ricordato che "i Paesi del nord Europa credono che Italia, Spagna e in parte la Francia vogliano semplicemente continuare a spendere soldi aumentando l'instabilità".

## IL SUCCESSO DEI PIR

Se sul nuovo progetto di Eurobond sembra difficile a breve compattare un fronte comune, nei confronti dei Pir, su scala nazionale, i pareri sono molto positivi, quasi entusiasti.

Secondo i numeri di Assogestioni, il target di raccolta a due miliardi di euro fissato per il primo anno di attività è stato già superato ampiamente, e si prevede che a fine 2017 la cifra decuplicherà.

I Pir veicolano gli investimenti alle piccole e medie imprese e sono il primo strumento che, concretamente, permette al risparmiatore *retail* di investire esentasse



in economia reale a medio-lungo termine. "L'Italia ha almeno 20 mila imprese pronte a ricevere i finanziamenti", ha fatto sapere **Alberto Baban**, presidente della piccola industria di **Confindustria**.

I consumatori sono coscienti che i Pir aiutano le Pmi: in una ricerca di Assogestioni, il 67% dei risparmiatori interrogati li ritiene utili a questo scopo. Il fatto che questo prodotto porti un beneficio economico anche ai distributori è accettato senza problemi dai risparmiatori (67%), segno che se c'è la percezione che qualcosa che si compra sia davvero valida non si guarda più di tanto alla convenienza o meno di chi la vende: la diffidenza cala se si percepisce il valore.

## DIVERSIFICARE PER EVITARE LE BOLLE

Per l'intermediario è essenziale sfruttare questa benevolenza da parte del consumatore: guardare a un orizzonte lungo non è affatto semplice per un cliente che freme per vedere un ritorno sui propri investimenti. "Uno dei temi su cui bisogna porre più attenzione – ha spiegato **Luciano Scirè** dell'asset manager, **Gam Italia** – è la gestione dell'emotività del cliente". C'è bisogno di consulenza di qualità perché i portafogli degli italiani sono poco diversificati e trovare soluzioni flessibili e ibride è fondamentale.

Solo con il supporto di consulenti capaci e professionali, il successo dei Pir (e lo sviluppo di nuovi strumenti d'investimento) non si trasformerà in una bolla dentro cui il risparmio degli italiani esploderà insieme alle potenzialità di una ripresa ancora da scoprire, e di una crescita sempre da inseguire. **F.A.**