

FINANZA PERSONALE

GLI STRUMENTI

Una campagna informativa sui rischi dei prodotti innovativi, garanzie precise, tassazione trasparente, piani per i più giovani: queste le misure fondamentali

Risparmi, la via dell'autodifesa

di **Marco Liera**

Non resti ingannato il lettore dal titolo del libro. *Generazione no risk* non è un inno all'investimento senza rischi come unica via d'uscita ai crolli dei mercati e ai vari default che hanno eroso i risparmi dei cittadini. Le 200 pagine scritte da Orazio Carabini vogliono fissare il cambiamento epocale che la crisi subprime, unita a una serie di crack finanziari, sta inducendo nelle attitudini di milioni di risparmiatori. I quali sono stati prima di tutto vittime d'intermediari in conflitto d'interesse, incuria dei *policymakers*, e di un sistema finanziario che per lustri ha fondato i suoi Roe a doppia cifra sulle differenze cognitive tra domanda e offerta di servizi d'investimento.

Lo tsunami dei mercati è assieme capitolo finale e evento-chiave che porterà i risparmiatori a farsi molto più diffidenti nei confronti di qualsiasi proposta d'impiego dei risparmi proveniente dall'industria finanziaria. No-risk significa dire di no soprattutto ai rischi inutili, alle operazioni incomprensibili e costose, alle illusioni di rendimenti elevati. Alla banca che si finge amica, al promotore che mostra proiezioni di risultati eccezionali, al gestore che si vanta delle performance degli ultimi mesi, ai banker arricchiti che propongono derivati che anziché proteggere dai rischi li amplificano. C'è un segnale nuovo importante che dà la dimensione del cambiamento in atto. Con la grande crisi è diventato molto più frequente sentire risparmiatori preoccupati della solidità della propria banca. In tutto il dopoguerra, questo "metavalore" non era stato mai messo in dubbio.

Carabini parte da questo punto di svolta per sviluppare la discussione sulle varie formule e sugli strumenti finanziari che negli ultimi anni hanno procurato danni e perdite inattese nelle tasche degli italiani. Argentina, Cirio, Parmalat. Per arrivare alle polizze Vita con sottostanti bond Lehman Brothers, alle azioni, ai deludenti fondi comuni d'investimento, alle obbligazioni strutturate. Ma *Generazione no risk* sarebbe un testo incompleto -

ancorché tutto da leggere - se fosse solamente finalizzato a denunciare le patologie del sistema finanziario. I risparmiatori sono più che mai disorientati sulle direzioni da prendere, e hanno bisogno di risposte precise.

È per questo che il contenuto prevede anche «elementi di autodifesa». Che sono sostanzialmente due: un aumento della consapevolezza dei risparmiatori, da attuare anche con campagne d'alfabetizzazione finanziaria. E poi l'attesa sul ruolo dei consulenti finanziari indipendenti, più volte ricordati nelle pagine del libro, come possibile alternativa all'intermediazione tradizionale in conflitto d'interessi. Il tutto, come scrive Carabini, con grande realismo: i risparmiatori «mugugnano, protestano sui giornali e alla televisione, ricorrono anche ai tribunali... ma poi, appena passata la buriana, sono di nuovo lì, in gregge, pronti a cavalcare il prossimo ciclo positivo dei mercati. Fino alla stangata successiva».

Pubblichiamo un ampio stralcio delle conclusioni di *Generazione no risk. Elementi di autodifesa per i risparmiatori*. Il libro di Orazio Carabini analizza gli effetti della crisi finanziaria sul risparmio delle famiglie e fornisce delle indicazioni agli investitori su come affrontare le scelte che li attendono.

di **Orazio Carabini**

Non è solo una questione di buon senso. E non basta nemmeno disciplinare meglio i rapporti tra le famiglie e gli intermediari. Quello della gestione del risparmio è un problema politico a tutti gli effetti. Di cui, peraltro, nessun politico si occupa. Perché in gioco non c'è solo l'equilibrio del bilancio delle famiglie, ma il funzionamento del capitalismo.

I risparmiatori italiani hanno sperimentato sulla loro pelle che cosa significa investire in titoli rischiosi. Hanno guadagnato nei periodi di boom e hanno

perso durante le crisi, imparando che gli "strappi" sono frequenti e che per ottenere buoni rendimenti bisogna essere tempestivi, cioè comprare e vendere al momento giusto. Hanno conosciuto le insidie del mercato, che non è un club di bridge per ricchi galantuomini dove prevalgono la correttezza, la trasparenza e la dedizione al cliente, ma un'arena in cui le banche e gli altri intermediari devono recuperare quello che hanno perso quando si è ridotto il circuito del credito. Ecco allora che gli intermediari si presentano sotto un'altra veste: confezionano prodotti complessi (spesso poco trasparenti), li vendono a caro prezzo, danno consigli alle famiglie su come impiegare il risparmio. Sanno anche che gli italiani vengono da un lungo periodo d'inflazione a due cifre e sono abituati a rendimenti nominali, cioè al lordo dell'inflazione, elevati. Così chiedono titoli che promettono rendimenti più alti senza tener conto del maggior rischio che comportano.

Il risparmiatore tuttavia è in soggezione. Scegliere gli fa paura perché è difficile e perché gli errori hanno conseguenze importanti sul bilancio della sua famiglia. Si appoggia alla banca, e tende a fidarsi. Ma le banche sono imprese come tutte le altre. Sono società per azioni, non enti di beneficenza. E pensano ad aumentare i propri profitti senza guardare in faccia nessuno. Il cliente è una comparsa che si rimpiazza. L'importante, per la banca, è vendere il prodotto che rende di più, non quello più adatto al risparmiatore e alla sua famiglia.

Non c'è necessariamente un movente doloso in tutto questo: le vere e proprie truffe sono poche. È il sistema che funziona così: si prospetta al risparmiatore la possibilità di guadagnare di più ma il rischio è tutto suo. Se le cose vanno male, è lui che ci rimette. E quando arriva un ciclone come quello del 2008 le conseguenze sono pesanti.

Ora s'impone una riflessione. Anche chi credeva nel modello anglosassone deve fare autocritica: il mercato non porta sempre benessere. Anzi, è "implosivo" a causa dell'avidità dei suoi stessi attori, dell'inefficacia

delle regole, della debolezza delle autorità di vigilanza. L'Italia ha pagato un prezzo elevato anche se l'origine della crisi finanziaria era altrove. Ma adesso è urgente ripristinare il circuito che porta il denaro delle famiglie alle imprese. Il problema è come.

La gran parte dei risparmiatori dispone di somme modeste ed è indifesa di fronte alle banche, perché non ha una sufficiente educazione finanziaria e non ha accesso alle informazioni che servono per muoversi sui mercati. Ha senso che queste persone investano in strumenti rischiosi mettendo a repentaglio il loro intero capitale? Che si affidino alle banche salvo poi lamentarsi del risultato? Che, com'è accaduto talvolta, debba intervenire lo Stato, cioè i contribuenti, per limitare i danni? È evidente che non è sensato e non è giusto.

Il risparmio delle famiglie va incoraggiato, e bisogna fare di tutto perché non diminuisca la propensione degli italiani ad accantonare una parte del reddito. Tuttavia è necessario ridurre al minimo la possibilità che si sentano traditi o presi in giro. Ed è indispensabile che possano risparmiare mantenendo almeno intatto il capitale, recupero dell'inflazione compreso, in qualsiasi circostanza. Solo così le prossime generazioni no risk.

Per ottenere questo risultato servono quattro passaggi:

❶ Una campagna informativa mirata a spiegare che tutti gli strumenti finanziari comportano un rischio per l'investitore.

❷ Una volta chiarito che tutto è rischioso, per incentivare il risparmio bisogna decidere quali forme sono garantite e in che modo. Dev'essere il Governo ad annunciare solennemente che per ogni persona fisica sono assicurati soltanto i depositi bancari fino a 100mila o a 200mila euro.

❸ Va eliminata la differenza di tassazione che esiste tra i depositi bancari e gli altri titoli: oggi si paga il 27% sugli interessi sul conto corrente contro il 12,5% prelevato su tutte le altre rendite finanziarie. Se il conto corrente diventa l'unica forma garantita di risparmio, non ha senso penalizzarlo sotto il profilo fiscale. Le aliquote vanno unificate al 12,5% oppure a un livello più alto, se si vuole mantenere invariato il gettito.

❹ Bisogna incentivare anche forme d'investimento di natura previdenziale, a lunga scadenza, soprattutto per i più giovani. Si possono incoraggiare piani d'accumulazione in fondi pensione o in fondi comuni d'investimento, anche a contenuto azionario, di una parte del reddito, purché l'orizzonte

sia lontano nel tempo e i versamenti siano periodici, non in un'unica soluzione, per

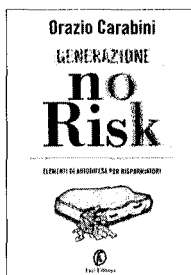
evitare che il momento dell'investimento sia determinante nel calcolo del rendimento.

Così tutto sarebbe più chiaro: chi vuole stare tranquillo, può avere la certezza che in nessun caso perderà il capitale; chi vuole rischiare, sarà libero di farlo e avrà tutte le garanzie di trasparenza che già oggi sono previste e che, nei limiti del possibile, danno all'investitore la possibilità d'informarsi e di valutare i rischi cui va incontro. Non sarà, quindi, come puntare al casinò. Tuttavia non ci sarebbe spazio per recriminazioni in caso di perdite che non siano dovute al dolo o alla truffa vera e propria.

Il nuovo capitalismo non sarà più quello puro dei mercati finanziari e delle privatizzazioni, della democrazia economica e dell'azionariato diffuso (public company). Sarà un capitalismo imperniato, in una prima fase, sullo Stato proprietario di banche che filtreranno il denaro nel suo percorso dai risparmiatori alle imprese. Successivamente, su una regolamentazione e su una vigilanza pubblica dell'attività finanziaria particolarmente attenta.

Sarà un capitalismo migliore di quello attuale? Non è detto. Ma non resta che tentare con questa formula. Perché quella precedente ha deciso di suicidarsi.

IL LIBRO



Orazio Carabini,
Generazione no risk. Elementi di autodifesa per i risparmiatori, pag. 240, euro 18, **Fazi editore**, in libreria dal 27 marzo

Educazione finanziaria

• Mutui, depositi, obbligazioni, azioni, fondi d'investimento, hedge fund, polizze finanziarie, fondi pensione: nel libro tutto quello che gli investitori devono sapere per scegliere i prodotti adatti alle loro esigenze

