

Mercati e comportamenti d'acquisto: l'offerta di servizi finanziari

Andrea Beltratti

Convegno ANASF, Milano 11 giugno 2008

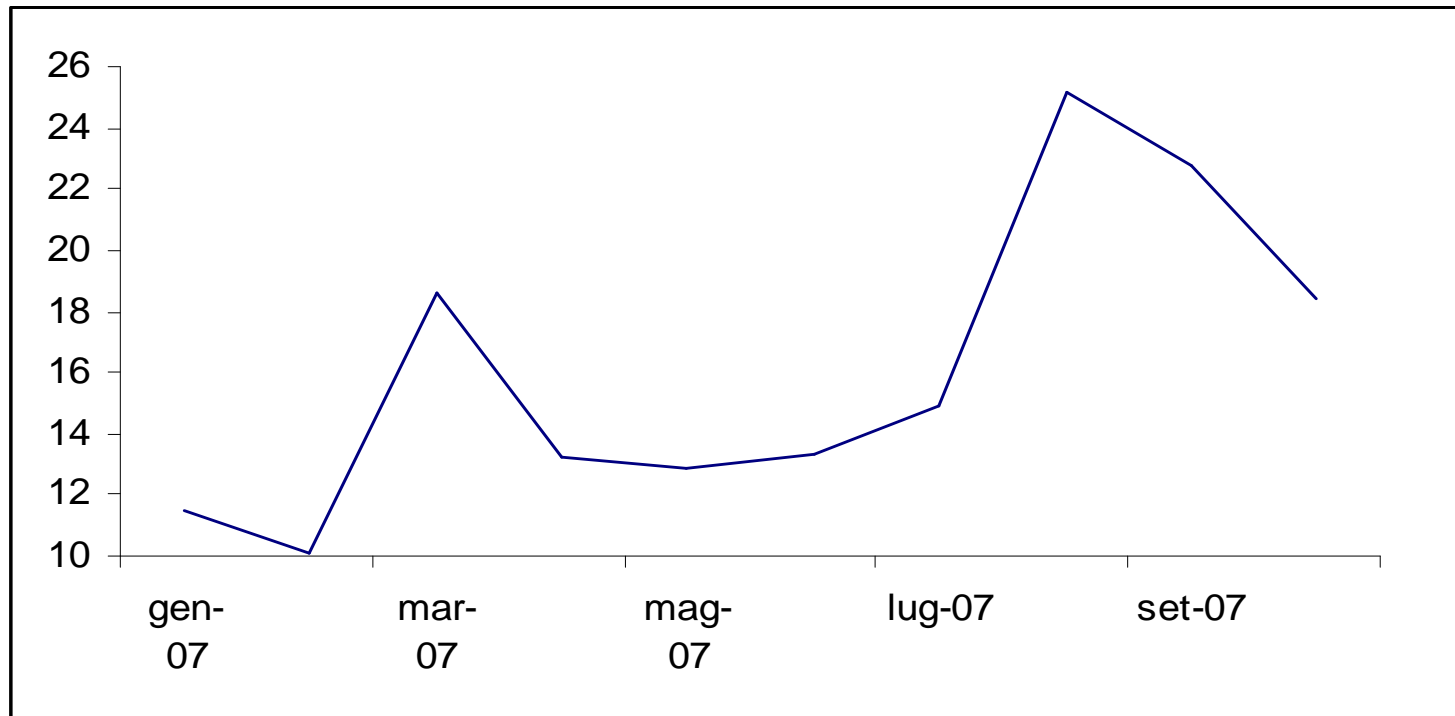
Le domande rilevanti

- La volatilità del 2007-2008 avrà effetti sul comportamento di lungo termine dei risparmiatori italiani?
- L'industria finanziaria può aiutare gli italiani a prendere decisioni appropriate?

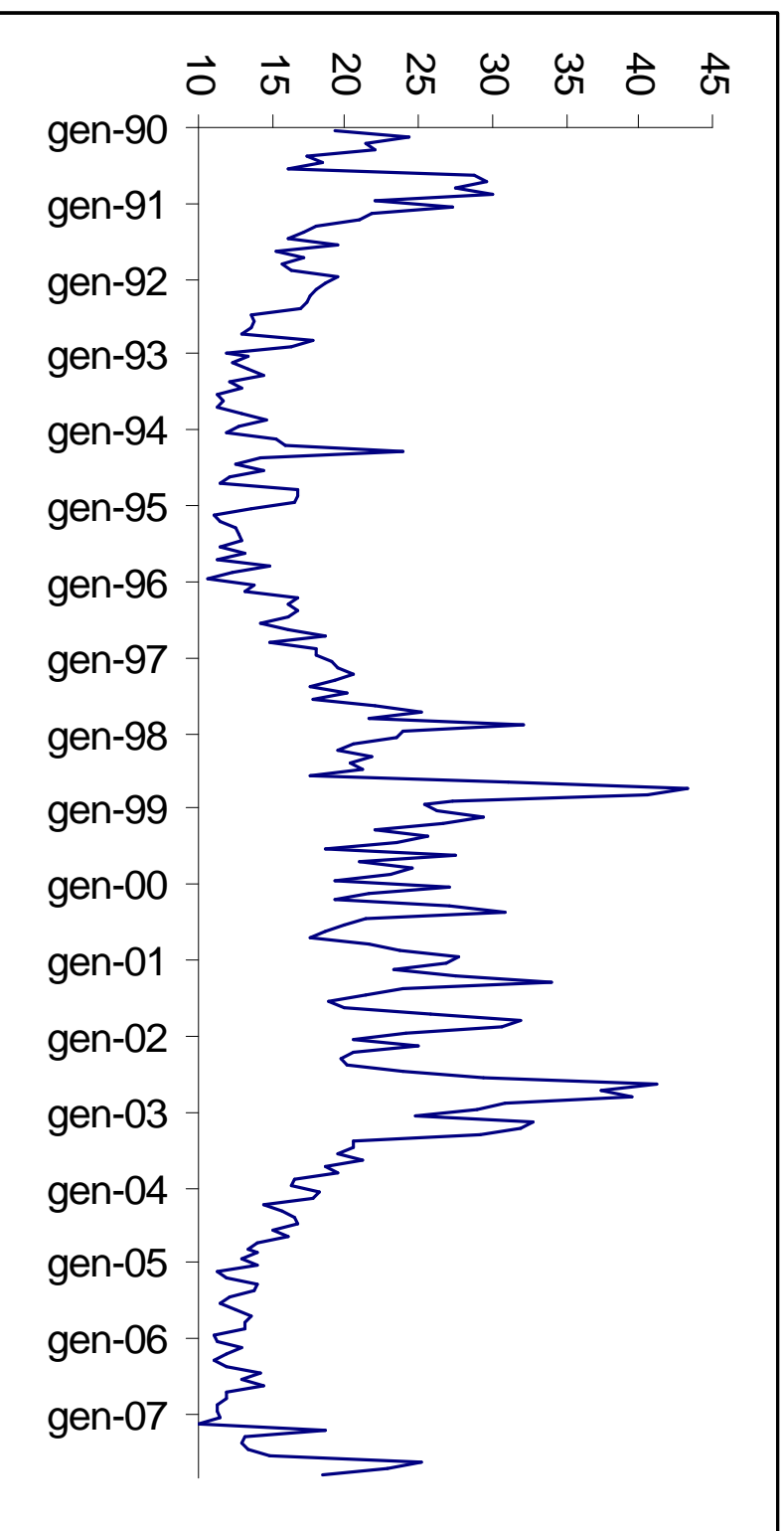
L'andamento della volatilità

- Gli investitori al dettaglio non conoscono la definizione di volatilità, ma sanno riconoscerla quando la vedono
- Sono stati quindi colpiti dagli avvenimenti degli ultimi mesi
- Guardiamo però ai fatti...

La volatilità nel breve periodo...



...e quella nel lungo periodo



Implicazioni

- La volatilità del mercato azionario è cresciuta ma rimane a livelli non particolarmente elevati in prospettiva storica
- Se sarà riassorbita rapidamente, non lascerà traccia rilevante negli investitori
- Se crescesse ulteriormente per un periodo significativo, potrebbe incidere
- L'esperienza della fine degli anni 90...

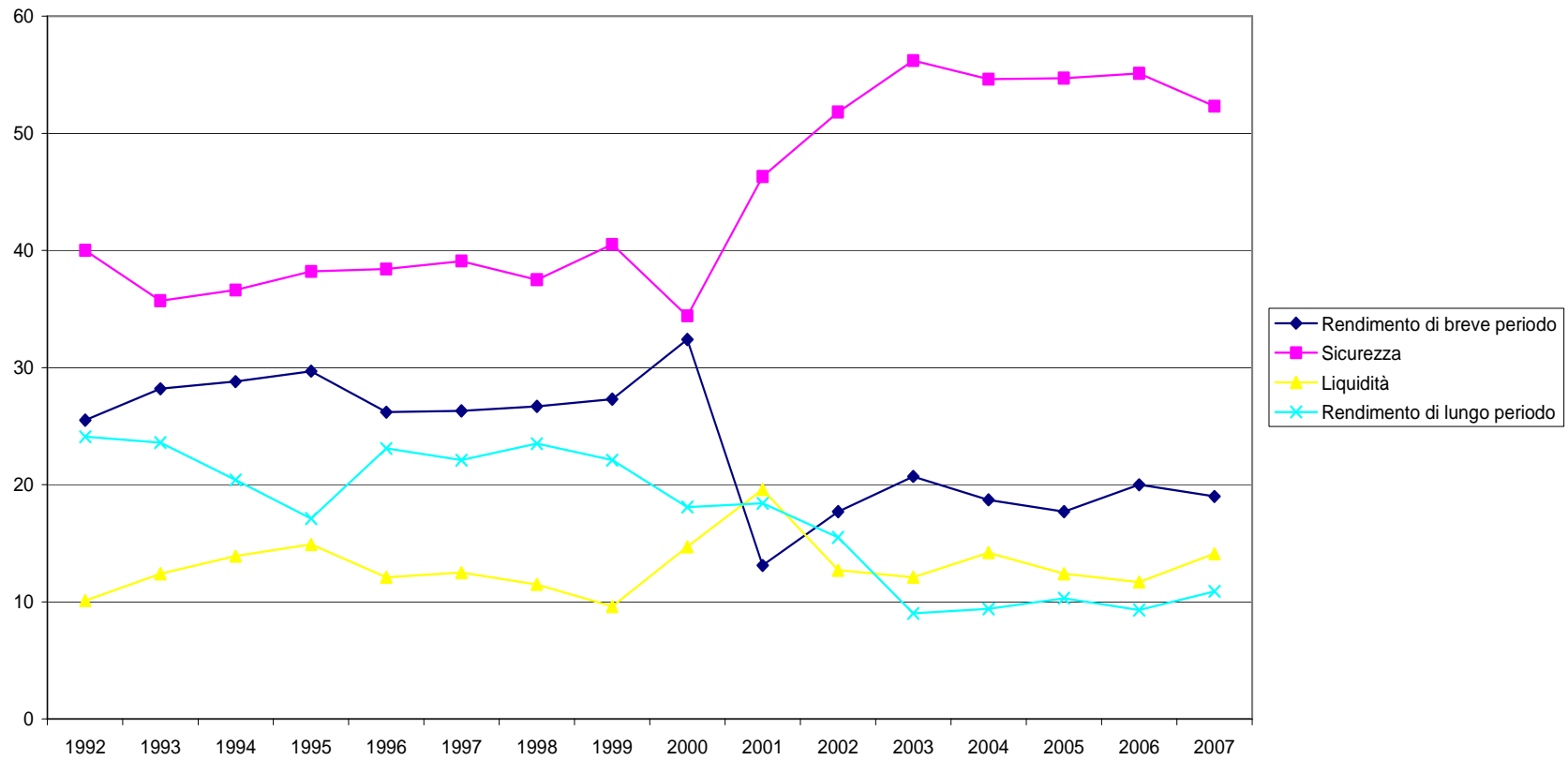
La scelta di portafoglio

	titoli breve	titoli lungo	azioni
1998	55	27	18
1999	54	26	21
2000	58	27	15
2001	61	29	11
2002	60	31	9
2003	59	29	12
2004	58	29	13
2005	60	27	13
2006	61	26	13
2007	62	24	14

Elaborazioni su dati Banca d'Italia

Obiettivi finanziari

Priorità scelte investimento (1° posto)



Rapporto Centro Einaudi-BNL

L'auto-percezione dell'avversione al rischio

- Il 44% degli intervistati si dichiara “per niente favorevole a correre rischi nel campo degli investimenti finanziari pur di aumentarne il rendimento atteso” (risposta 1 in una scala da 1 a 5). Solo l'1,3% è molto favorevole (risposta 5 in una scala da 1 a 5). La risposta 2 è selezionata dal 25% degli intervistati, la 3 dal 23 % e la 4 dal 7%.

Avversione alla perdita

- Il 74% degli intervistati ha detto che “non prendo neanche in considerazione l’ipotesi di perdere dei soldi in seguito all’investimento”...
- ...ma il 15% di questi intervistati detiene titoli azionari

Le determinanti dell'avversione al rischio

- Tre variabili importanti sono:
 - Avere una fiducia che è stata incrinata dagli scandali finanziari
 - Percezione della sufficienza del proprio reddito
 - Orizzonte temporale

Implicazioni

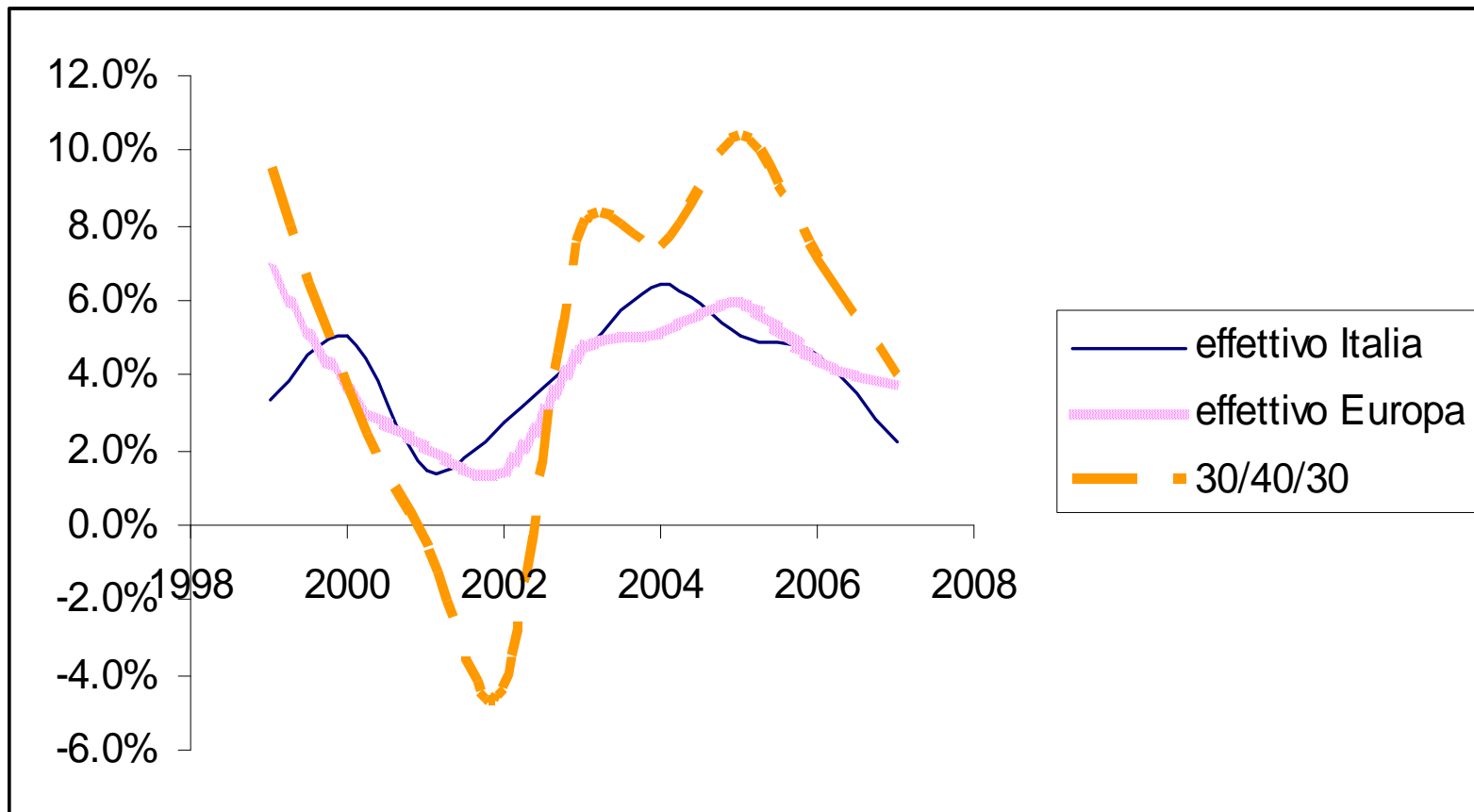
- Un periodo di prolungata volatilità e caduta dei mercati:
 - spinge gli investitori verso la sicurezza
 - riduce la domanda di prodotti associati al risparmio gestito (i fondi comuni sono passati dal 18% all'8% del valore delle attività finanziarie)

I risultati

rendimento vero Italia rendimento vero Europa 30/40/30

1999	3.4%	6.8%	9.5%
2000	5.1%	3.6%	3.6%
2001	1.4%	2.2%	-0.7%
2002	2.7%	1.4%	-4.4%
2003	4.6%	4.7%	7.9%
2004	6.4%	5.1%	7.5%
2005	5.1%	6.0%	10.4%
2006	4.6%	4.4%	7.1%
2007	2.2%	3.8%	4.0%
media	3.9%	4.2%	5.0%

Confronto rendimenti



I risultati (in euro)

- Dato un valore di attività finanziarie di 3.697 miliardi di euro nel 2007 e di 2.568 nel 1999 e ipotizzando un patrimonio medio di 3.132
- La diversificazione internazionale azionaria, a parità di asset allocation complessiva, avrebbe generato un surplus complessivo di 79 miliardi di euro
- La diversificazione internazionale azionaria assieme ad una asset allocation 30/40/30 avrebbe generato un surplus di 298 miliardi di euro

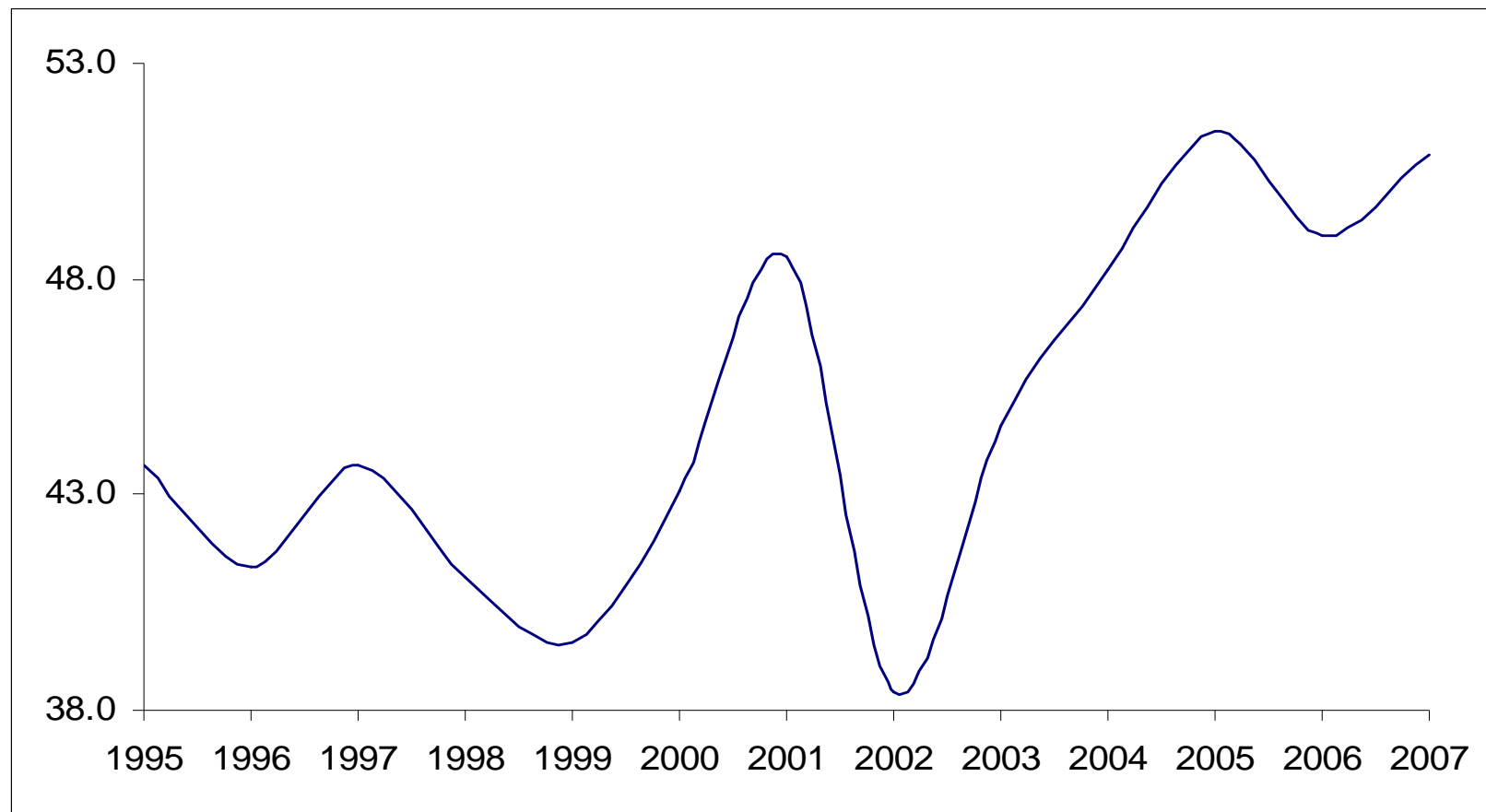
Il ruolo degli intermediari

- Offrire prodotti finanziari efficienti
- Spostarsi dalla distribuzione alla consulenza nell'ambito di varie difficoltà:
 - bassa crescita e aspettative modeste
 - difficoltà di generazione di risparmio
 - poca informazione e scarsa cultura finanziaria
 - aspettative irrealistiche

Le percezioni sul reddito



La percentuale che non risparmia



Rapporto Centro Einaudi-BNL

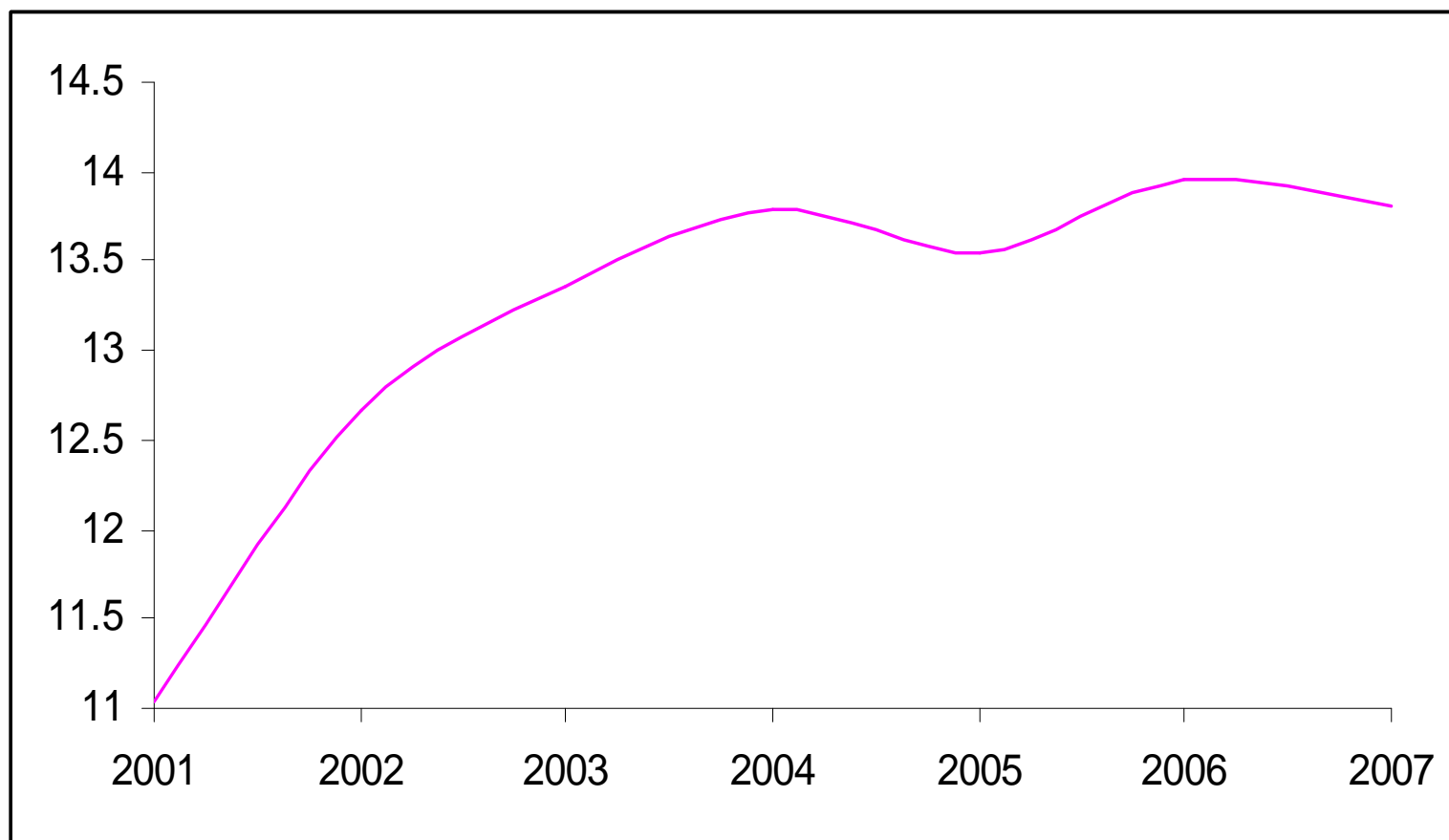
L'informazione finanziaria

- Il 40% degli intervistati afferma di non dedicare tempo all'informazione finanziaria;
- il 6% non sa quanto tempo dedica in media alla settimana all'informazione finanziaria.
- Il tempo dedicato dal restante 54% è così suddiviso: il 72% dedica meno di 1 ora alla settimana, il 19% tra 1 e 2 ore, il 7% tra 2 e 4 ore, il 2% tra 4 e 6 ore
- Autovalutazione del proprio interesse per gli argomenti di natura finanziaria in una scala da 1 (per niente interessato) a 5 (molto interessato). Le frequenze di risposta sui cinque elementi della scala sono rispettivamente 28 per cento (da 29 dello scorso anno), 27 (da 25) per cento, 31 (da 30) per cento, 10 (da 12) per cento e 3 (da 4) per cento.

Rendimento atteso

- rendimento atteso dal TFR (in realtà 1,5%+75% dell'inflazione):
 - Inflazione +5% (19% delle risposte)
 - Inflazione +2% (23%)
 - Inflazione +1,5% (14%)
 - Non so (44%)
- rendimento atteso dei fondi pensione?
 - Inflazione +5% (31% delle risposte)
 - Inflazione +2% (41%)
 - Inflazione +1,5% (7%)
 - Non so (21%)
- Sono compatibili con le scelte? A livello aggregato
 - il 34% ha selezionato una gestione monetaria,
 - il 22% una gestione obbligazionaria,
 - il 39% una gestione bilanciata,
 - il 5% una gestione azionaria.
- Sono compatibili con le scelte? A livello individuale il 50 per cento di chi ha selezionato una gestione monetaria si aspetta un rendimento atteso pari all'inflazione più il 5 per cento

Rendimento atteso



Rapporto Centro Einaudi-BNL

Il rapporto con i promotori (2004)

- Il pf fa varie domande sulla situazione della famiglia a cui si risponde con piacere perché se ne comprende l'utilità: 48%
- Il pf fa varie domande sulla situazione della famiglia a cui NON si risponde con piacere perché NON se ne comprende l'utilità: 7%
- il pf non fa domande particolare ma suggerisce motivando: 38%
- il pf non fa domande e non motiva: 7%
- Il 72% ha sottoscritto i fondi indicati dal pf

I costi

- Negli Stati Uniti il costo della consulenza non è dissimile dal costo medio della gestione attiva
- In Italia in molti casi si trova distribuzione e non di consulenza, con un costo opaco perché incorporato nei costi di gestione (3,8 miliardi di euro le commissioni totali dei fondi nel 2007, di cui 75% retrocessi ai proprietari delle sgr)
- La situazione complessiva genera mancanza di chiare responsabilità sui risultati finale ed illusione sul fatto che la consulenza sia gratuita
- Occorre chiarire il ruolo della consulenza, comprenderne il valore e pagare il costo
- Richiede grandi investimenti da parte degli intermediari

Conclusioni

- Gli investitori italiani hanno bisogno di consulenza
- La consulenza può generare un enorme valore monetario
- E' necessario far comprendere che la consulenza ha un costo
- Occorre rinforzare l'ottica di "guadagno congiunto" tra cliente ed gestore/consulente