

Il risparmio gestito in Italia nel 2020:

raccolta netta

(mld di euro; dati mensili)

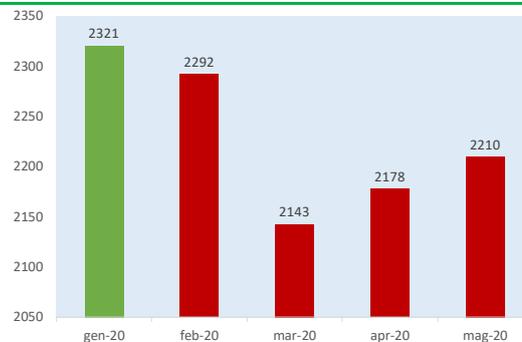


Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Il risparmio gestito in Italia nel 2020:

patrimonio

(mld di euro; dati mensili)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

La crisi legata al Covid-19 ha dato luogo in Italia **alla terza grande correzione del mercato del risparmio gestito negli ultimi venti anni**. A pochi mesi dall'inizio della crisi i dati sembrano evidenziare notevoli differenze rispetto al passato nelle reazioni dei risparmiatori e nelle risposte del mercato a questa nuova emergenza.

Nel primo trimestre la raccolta netta è stata negativa per €14 mld e il patrimonio si è ridotto di quasi €150 mld. **La flessione attuale sembra presentare minori criticità rispetto alle precedenti**. Nei mesi di aprile e maggio si è registrata una marcata ripresa sia della raccolta (+ €7,5 mld), sia del patrimonio che ha recuperato €78 mld.

Complessivamente il mercato italiano ha mostrato anche nel momento più difficile una tenuta migliore rispetto a quello europeo. A marzo le uscite si sono infatti attestate a meno dell'1,5% delle masse gestite, mentre a livello europeo hanno rappresentato circa il 3%.

Un notevole sostegno al mercato è derivato dai fondi comuni sostenibili che si sono messi in evidenza con una raccolta netta superiore a 4 miliardi di euro nel primo trimestre, a differenza degli altri fondi comuni, negativi nel trimestre. Anche **a livello internazionale i prodotti ESG hanno raccolto 46 mld di Usd**, mentre il settore nel suo complesso ha registrato deflussi pari a 385 mld di Usd.

n. 19

17 luglio 2020



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca
per un mondo
che cambia

Covid-19: quali effetti sul risparmio gestito?

S. Ambrosetti  stefano.ambrosetti@bnlmail.com

La recente crisi legata alla diffusione del Covid-19 ha posto i risparmiatori italiani dinanzi alla terza grande correzione di mercato registrata dal risparmio gestito negli ultimi venti anni. A pochi mesi dall'inizio della crisi i dati sembrano evidenziare tuttavia notevoli differenze rispetto al passato nelle reazioni dei risparmiatori e nelle risposte del mercato a questa nuova emergenza.

Nei primi tre mesi dell'anno la raccolta netta è stata negativa per 14 mld di euro e il patrimonio si è ridotto di quasi 150 mld di euro. Gli ultimi due dati relativi ai mesi di aprile e maggio hanno registrato una notevole ripresa sia dal lato della raccolta, che è aumentata di 7,5 mld di euro, sia del patrimonio che ha recuperato 78 mld di euro in due mesi.

Complessivamente il mercato italiano ha mostrato nel momento più difficile una tenuta migliore rispetto a quello europeo. A marzo le uscite si sono infatti attestate a meno dell'1,5% delle masse gestite, mentre a livello europeo hanno rappresentato circa il 3%. Pur essendo ancora presto per delineare un trend, gli ultimi due mesi sembrano segnare un'inversione del ciclo che potrebbe riportare il patrimonio sui livelli pre-crisi in un arco temporale molto più ridotto rispetto a quello evidenziato dalle crisi del 2007-2008 e del 2011-12.

Un ulteriore elemento di sostegno al mercato durante i primi mesi dell'anno è derivato dalla progressiva diffusione di nuove esigenze di investimento che stanno emergendo. In Italia i fondi comuni etichettati "ESG" e, più in generale, quelli che hanno un focus sulla sostenibilità si sono messi in evidenza con una raccolta netta superiore a 4 miliardi di euro nel primo trimestre, a differenza degli altri fondi comuni, negativi nel trimestre.

I valori assoluti, ancora contenuti sul mercato italiano, riflettono un trend già consolidato a livello internazionale. I dati mettono in luce come nel primo trimestre di quest'anno i prodotti ESG abbiano raccolto a livello globale 46 mld di Usd, mentre il settore nel suo complesso ha registrato deflussi pari a 385 mld di Usd. Analogamente, sotto il profilo delle masse in gestione, a fine marzo il patrimonio totale dei fondi sostenibili ammontava a 841 mld di Usd, un dato che, pur segnando un calo del 12% rispetto al massimo storico di fine 2019, si conferma inferiore alla flessione registrata dal settore nel suo complesso (-18%).

Le tre crisi del risparmio gestito in Italia

L'industria del risparmio gestito in Italia si è mossa nel tempo di riflesso all'andamento dei mercati finanziari e dei principali trend macroeconomici. La recente crisi legata alla diffusione del Covid-19 ha posto i risparmiatori italiani dinanzi alla terza grande correzione di mercato registrata dal risparmio gestito negli ultimi venti anni. A pochi mesi dall'inizio della crisi i dati sembrano evidenziare tuttavia notevoli differenze rispetto al passato nelle reazioni dei risparmiatori e nelle risposte del mercato a questa nuova emergenza.

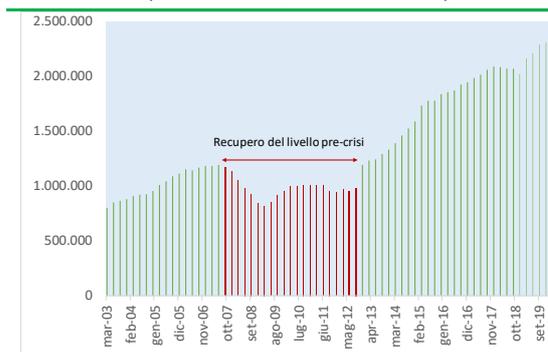
Le tre correzioni di mercato del risparmio gestito si sono verificate in concomitanza con le tre grandi crisi dell'ultimo ventennio: quella originatasi nel 2007 con i mutui subprime negli Stati Uniti, la crisi del debito sovrano del 2011-12 e quella attualmente in atto legata alle conseguenze del Covid-19.

La prima grande flessione del risparmio gestito ha fatto seguito a una fase di notevole sviluppo del mercato sperimentata tra il 2003 e il 2006, durante la quale il patrimonio è

creciuto con tassi annui sostenuti. In concomitanza con l'inizio della crisi finanziaria si è registrata una notevole contrazione delle masse gestite. La crisi comportò un duplice impatto: a) sul patrimonio per effetto delle performance negative legate al calo dei corsi azionari ed alle turbolenze sugli altri mercati; b) sulla raccolta per il venir meno della fiducia dei risparmiatori.

L'industria del risparmio gestito in Italia: patrimonio

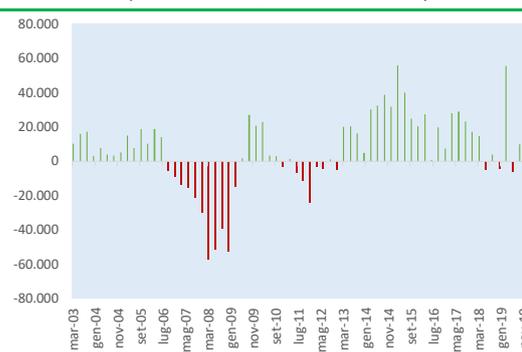
(mln. di euro, dati trimestrali)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

L'industria del risparmio gestito in Italia: raccolta netta

(mln. di euro; dati trimestrali)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Nel solo 2008 il patrimonio complessivo dei fondi e delle gestioni patrimoniali ha registrato una flessione pari a circa 290 mld di euro. Nel biennio successivo, in concomitanza con i primi segnali di ripresa dei mercati, il settore ha evidenziato un parziale recupero, non raggiungendo i valori di patrimonio pre-crisi. A fine 2010 il valore del patrimonio gestito ammontava a poco più di 1.000 mld di euro, circa 185 mld in meno rispetto al picco del 2007.

Nel corso del 2011, per effetto del deterioramento del quadro macroeconomico in concomitanza con la crisi del debito sovrano, ha preso avvio la seconda fase di correzione del mercato, meno profonda delle precedente (-73 mld di euro di patrimonio in poco meno di un anno) e una lenta ripresa che ha portato a dicembre 2012 a recuperare il livello pre crisi.

Complessivamente nel periodo 2007-2012 si è registrato un saldo netto negativo della raccolta pari a -270 mld di euro, mentre il patrimonio per recuperare il livello precedente la crisi del 2008 ha impiegato ben ventidue trimestri.

A partire dal 2012 ha preso avvio una lunga fase di forte sviluppo del mercato, il risparmio gestito ha catalizzato ingenti flussi di capitale ritagliandosi un ruolo di primo piano nelle scelte di portafoglio dei risparmiatori. Il patrimonio in poco più di sei anni è più che raddoppiato superando i 2.000 mld di euro. Pur a fronte di una perdita di slancio nel biennio 2018-19 l'industria dei fondi e delle gestioni patrimoniali sembra continuare ad essere tenuta in grande considerazione dai risparmiatori.

La terza flessione del mercato manifestatasi a inizio 2020 di riflesso all'avvio della crisi dovuta al Covid-19, sembra presentare minori criticità, confermando la centralità dell'industria nelle scelte di investimento dei risparmiatori, oltre che una maggiore fiducia rispetto al passato nelle capacità dei prodotti di risparmio gestito di tutelare il patrimonio nelle fasi di turbolenza dei mercati.

Nel primo trimestre del 2020 i prodotti di risparmio gestito hanno registrato deflussi netti rilevanti. A partire dall'ultima settimana di marzo il calo della raccolta si è tuttavia attenuato. I fondi hanno fatto fronte regolarmente alle richieste di rimborso, anche grazie a un grado di liquidità dei portafogli relativamente elevato per effetto anche di una normativa nazionale, che prevede limiti agli investimenti in attività illiquide.

Il risparmio gestito in Italia nel 2020:

raccolta netta

(mld di euro; dati mensili)

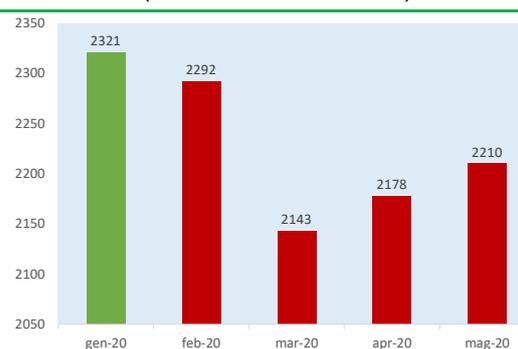


Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Il risparmio gestito in Italia nel 2020:

patrimonio

(mld di euro; dati mensili)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Nei primi tre mesi dell'anno la raccolta netta è stata negativa per 14 mld di euro e il patrimonio si è ridotto di quasi 150 mld di euro. Gli ultimi dati relativi ai mesi di aprile e maggio hanno evidenziato una notevole ripresa sia dal lato della raccolta, che è aumentata nel bimestre di 7,5 mld di euro, sia del patrimonio che ha recuperato 78 mld di euro in due mesi.

Complessivamente il mercato italiano ha mostrato anche nel momento peggiore una tenuta migliore rispetto a quello europeo. A marzo le uscite si sono infatti attestate a meno dell'1,5% delle masse gestite, mentre a livello europeo hanno rappresentato circa il 3%. Inoltre, pur essendo ancora presto per delineare un trend, gli ultimi due mesi sembrano segnare un'inversione del ciclo che potrebbe riportare il patrimonio sui livelli pre-crisi in un arco temporale molto più ridotto rispetto a quello evidenziato dalle crisi del 2007-2008 e del 2011-12.

Di fatto il periodo di maggior incertezza circa le prospettive di durata del lockdown, tra la fine marzo e l'inizio aprile, avrebbe potuto amplificare i timori degli investitori e generare una corsa al disinvestimento. In realtà nonostante le difficoltà a mantenere un punto di vista di lungo termine, i risparmiatori italiani, sostenuti anche da un notevole sforzo consulenziale delle reti di distribuzione, sono rimasti fedeli alle loro scelte di investimento, magari rimodulando il mix di portafoglio.

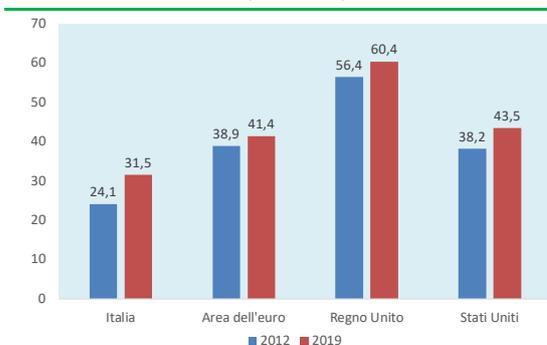
Si tratta di un trend ormai consolidato sul nostro mercato. Nel 2019 le famiglie italiane hanno continuato a mostrare cautela nel selezionare i propri investimenti diretti di portafoglio: le vendite nette di obbligazioni bancarie, titoli di Stato e azioni sono state ingenti e parallelamente sono continuate ad aumentare le attività detenute sotto forma di depositi bancari. Alla fine dello scorso anno poco meno di un terzo della ricchezza finanziaria era detenuta in depositi, una quota maggiore di oltre sette punti percentuali rispetto a quella del 2007. Ancora più accentuato è stato l'incremento di prodotti del risparmio gestito. Il forte sviluppo del settore degli investitori istituzionali, favorito dalla riallocazione dei portafogli delle famiglie italiane verso i fondi comuni e i prodotti

assicurativi ha registrato un notevole sviluppo a partire dal 2013. La percentuale delle attività finanziarie delle famiglie gestite dagli investitori istituzionali ha raggiunto il 31,6% dal 19,8% registrato nel 2007. Tale quota resta tuttavia inferiore alla media dei paesi dell'area dell'euro e a quella del Regno Unito e degli Stati Uniti evidenziando ancora un ampio spazio di sviluppo.

Lo scorso anno, con la ripresa dei corsi dei titoli di Stato e delle prospettive di guadagno in conto capitale derivanti dalla loro vendita, gli investitori istituzionali hanno ridotto i relativi investimenti. La quota del portafoglio investita in queste attività è diminuita di circa due punti percentuali, al 34,4 per cento, a fronte di un ampliamento di titoli pubblici e di fondi di investimento esteri; rimane comunque molto elevata in Italia la componente di Titoli di Stato nazionali rispetto alla media registrata nell'area dell'euro.

Quota di risparmio gestito nelle attività finanziarie delle famiglie

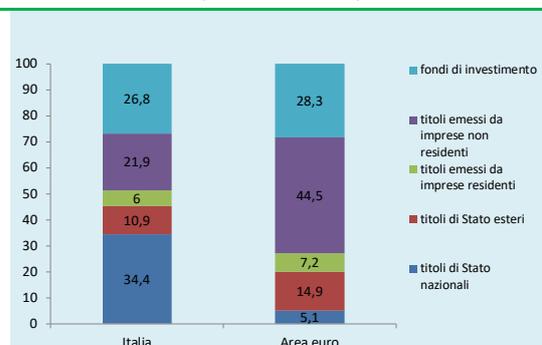
(quote %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Banca d'Italia

Principali attività finanziarie degli investitori istituzionali nel 2019

(in % sul totale)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Banca d'Italia

Un ulteriore elemento di sostegno al mercato durante i primi mesi dell'anno è derivato dalla progressiva diffusione di nuove esigenze di investimento che stanno emergendo. I fondi comuni etichettati "ESG" e, più in generale, quelli che hanno un focus sulla sostenibilità si sono messi in evidenza con una raccolta netta superiore a 4 miliardi di euro nel primo trimestre, a differenza degli altri fondi comuni, negativi nel medesimo arco temporale. Si tratta di segnali significativi di un risparmiatore che, attento alle tematiche ambientali e ai criteri di sostenibilità, proietta in un orizzonte temporale più lungo le proprie scelte e le proprie aspettative di rendimento, contribuendo a stabilizzare il mercato riducendo la volatilità dei flussi in ingresso ed in uscita legate alle fasi di maggior emotività degli investitori.

I valori assoluti, ancora contenuti sul mercato italiano, riflettono tuttavia un trend già consolidato a livello internazionale. I risultati dell'ultima edizione del Morningstar Global Sustainable Fund Flows Report confermano il crescente interesse degli investitori per le soluzioni di investimento ESG, già evidente a fine 2019, quando il patrimonio totale dei fondi sostenibili ha raggiunto il livello record di 960 mld di Usd.

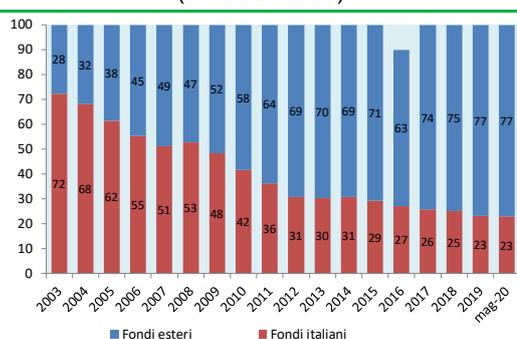
A fronte della crisi generata dal Covid-19, questi fondi hanno dimostrato una maggior resilienza, non solo in termini di performance, ma anche di capacità di attrarre raccolta, rispetto ai prodotti che non prevedono criteri ESG nel processo di selezione dei titoli in portafoglio. I dati Morningstar mettono in luce che nel primo trimestre di quest'anno i prodotti ESG hanno raccolto 46 mld di Usd, mentre il settore nel suo complesso ha

registrato deflussi pari a 385 mld di Usd. Analogamente, sotto il profilo delle masse in gestione, a fine marzo scorso il patrimonio totale dei fondi sostenibili ammontava a 841 mld di Usd, un dato che, pur segnando un calo del 12% rispetto al massimo storico di fine 2019, si conferma inferiore al declino registrato dal settore nel suo complesso (-18%).

L'industria del risparmio gestito in Italia

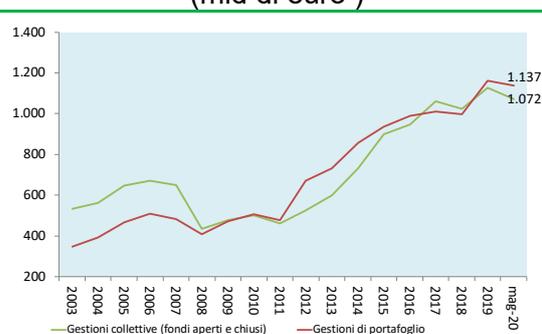
A maggio 2020 il patrimonio del risparmio gestito ammonta a 2.210 mld di euro, un valore di poco inferiore a quello di fine 2019. Rispetto al 2011, ultimo anno di flessione registrato dall'industria, prima della pandemia da Covid-19 il patrimonio è più che raddoppiato per effetto di una crescita media annua molto sostenuta fino al 2018 e di una successiva moderazione nel tasso di sviluppo. In nove anni le gestioni collettive (fondi comuni aperti e chiusi) sono passate da 481 a 1.072 mld di euro e le gestioni di portafoglio da 476 a 1.137 mld di euro.

Ripartizione del patrimonio dei fondi per diritto
(in % del totale)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Italia: patrimonio dei fondi comuni e delle gestioni patrimoniali
(mld di euro)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

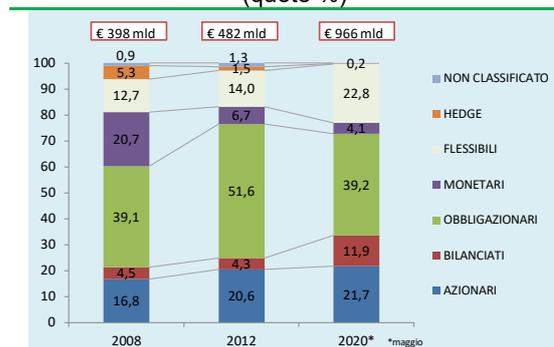
La composizione del patrimonio gestito evidenzia una sostanziale equipartizione delle masse gestite tra il comparto dei fondi comuni (aperti e chiusi) e le gestioni di portafoglio (GPF, GPM, Gestioni previdenziali e Gestioni di prodotti assicurativi). Il peso dei fondi comuni sul totale del risparmio gestito negli ultimi anni è progressivamente aumentato grazie a un ritmo di sviluppo più sostenuto rispetto alle gestioni patrimoniali. Il maggior slancio evidenziato dal mercato dei fondi ha portato questo comparto a sopravanzare le gestioni collettive nel 2017 e nel 2018 per poi perdere dinamismo nel corso del 2019. A maggio 2020 il comparto dei fondi detiene tuttavia un peso pari al 48,5% del totale, inferiore di sei punti percentuali rispetto a quello relativo a prima della crisi finanziaria del 2008 (57%).

Tra i due grandi comparti del risparmio gestito, le gestioni di portafoglio nei primi cinque mesi dell'anno hanno evidenziato una più flessione del patrimonio moderata (-2,2% rispetto a dicembre 2019) rispetto alle gestioni collettive (-4,8%) ed hanno registrato un flusso di raccolta netta pari a -2,8 mld di euro. Il patrimonio è costituito prevalentemente da gestioni di prodotti assicurativi che ammontano a 790 mld, mentre quelle di patrimoni previdenziali ammontano a circa 100 mld di euro e quelle *retail* a 137 mld di euro.

Anche il comparto relativo alle gestioni collettive tra gennaio e maggio 2020 ha evidenziato un saldo netto negativo tra sottoscrizioni e riscatti di fondi comuni pari a

-1,7 mld di euro. Il maggior contributo alla dinamica negativa della raccolta è legato ad una ricomposizione del portafoglio in un contesto caratterizzato da grande incertezza per i possibili effetti della pandemia, bassi tassi di interesse, prevalenza di una certa volatilità dei corsi azionari e incremento della preferenza per la liquidità. A beneficiarne sono stati soprattutto i fondi monetari (+8,4 mld di euro) mentre si è registrato un calo accentuato dei fondi flessibili (-7,3 mld di euro) e di quelli obbligazionari (-4,9 mld di euro). In crescita inoltre i fondi bilanciati, che hanno raccolto 1,4 mld di euro a fronte di una contenuta flessione dei fondi azionari.

Mercato italiano dei fondi comuni aperti: composizione del patrimonio (quote %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Fondi comuni: raccolta netta per comparto nel 2020 (mln di euro; dati a maggio 2020)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Circa il 96% del totale dei fondi comuni è costituito dai fondi aperti. Il patrimonio gestito dai fondi comuni aperti (italiani ed esteri) sul mercato italiano è pari a 1.008 mld di euro. Nei primi cinque mesi dell'anno il patrimonio, a fronte di una raccolta netta negativa (-3,5 mld di euro), ha registrato una flessione pari a 64 mld di euro. Tale andamento appare legato ad una rivalutazione negativa delle masse gestite per effetto della flessione dei corsi azionari che ha inciso sulle performance dei comparti a maggior contenuto di rischio e delle difficoltà registrate negli altri segmenti del mercato finanziario.

Osservando la distribuzione del patrimonio emerge come i prodotti obbligazionari continuano a costituire di gran lunga il comparto più scelto dai risparmiatori, il loro peso sul totale ammonta al 39%, un valore quasi doppio rispetto a quello dei fondi azionari (22%). Il trend di crescita più evidente resta, tuttavia, quello dei fondi flessibili il cui peso è aumentato dal 10% del 2007 all'attuale 23%. Inverso il percorso dei fondi monetari che detenevano nel 2007 una quota pari al 21% del patrimonio e che per effetto del calo dei tassi del mercato monetario su valori prossimi allo zero hanno registrato notevoli deflussi netti negli ultimi anni arrivando a pesare per il 4,1% del patrimonio totale dei fondi grazie ad un incremento di oltre un punto percentuale nei primi mesi del 2020. La parte rimanente delle attività in gestione si ripartisce tra fondi bilanciati (12%) e fondi hedge (0,4).

Relativamente al domicilio dei fondi si evidenzia una sostanziale stabilizzazione del peso relativo dei fondi comuni di diritto italiano e di quelli esteri. Dopo un processo di ricomposizione durato oltre 10 anni il peso relativo delle due categorie si è invertito. A maggio 2020 il peso dei fondi di diritto estero sul patrimonio complessivo ammontava al 77% del totale a fronte del 23% di quelli italiani. Nel 2009 il patrimonio dei fondi era ripartito quasi al 50% tra fondi italiani ed esteri, nel 2004 la situazione era pressoché invertita rispetto a quella attuale, circa il 68% del totale erano fondi di diritto italiano e il

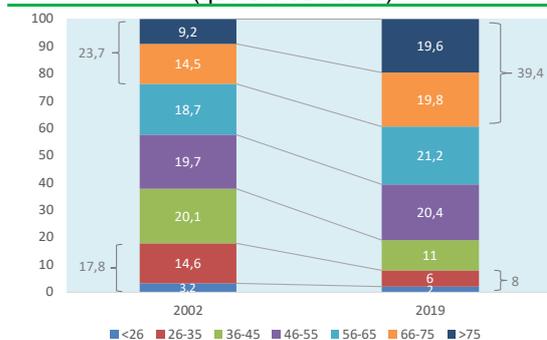
32% fondi di diritto estero. L'armonizzazione fiscale delle due categorie e gli interventi normativi volti a disciplinare il mercato hanno portato a condizioni più ordinate sia dal lato della domanda sia da quello dell'offerta.

Nel corso del 2019 la raccolta dei fondi comuni che rispettano i vincoli dei piani individuali di risparmio (PIR) si è pressoché arrestata a seguito delle modifiche alla normativa introdotte dalla legge di bilancio per il 2019, che hanno previsto nuovi vincoli di investimento per questi strumenti. I riscatti delle quote di tali fondi sono stati contenuti per effetto della normativa fiscale, che incentiva i risparmiatori a detenere le quote per un periodo minimo di cinque anni. Ulteriori interventi a livello regolamentare sono attesi rilanciare un segmento che aveva incontrato in fase di avvio un buon riscontro presso il pubblico degli investitori.

Fondi italiani e risparmiatori: un quadro aggiornato

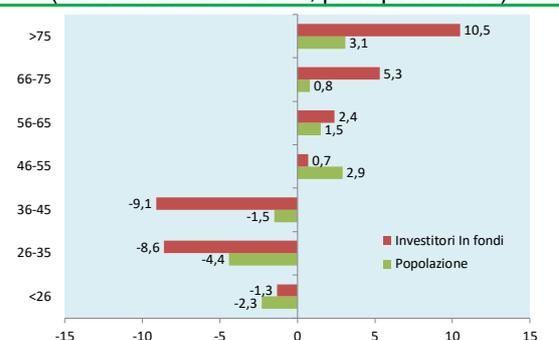
Il ripensamento dell'offerta ha dovuto tenere conto dei notevoli cambiamenti, che nel medesimo arco temporale hanno caratterizzato il mercato anche dal lato della domanda. Un recente rapporto di Assogestioni ha studiato l'evoluzione della domanda a partire dal 2002, fornendo un accurato profilo dell'investitore in fondi comuni italiani attraverso l'osservazione delle informazioni presenti nella banca dati dei sottoscrittori. Un primo elemento significativo nello studio della domanda è costituito dal tasso di partecipazione, dato dall'incidenza del numero dei sottoscrittori di fondi comuni sulla popolazione residente. Tra il 2002 e il 2013 questo valore si è quasi dimezzato. Il picco massimo è stato nel 2003 quando su 100 persone residenti in Italia ben 17 detenevano un investimento in fondi. A fine 2012 il numero risultava sceso a 9. I progressi compiuti dal mercato hanno alimentato un progressivo recupero che ha portato ad un aumento del tasso di partecipazione, tornato al 12% a fine 2019.

Fondi comuni: distribuzione dei sottoscrittori per classe di età
(quote% sul totale)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Fondi comuni: variazione dei sottoscrittori per classi di età
(var. tra il 2002 e il 2019; punti percentuali)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL, dati Assogestioni

Un'idea più precisa delle dinamiche in atto si ottiene esaminando in valori assoluti il numero dei sottoscrittori. Tra il 2002 e il 2005 il totale dei sottoscrittori aveva raggiunto i 9,5 milioni, per poi calare, parallelamente all'andamento negativo della raccolta netta, fino a portarsi a 5,4 milioni alla fine del 2012. A partire dal 2013 la ripresa dei volumi ha visto un parallelo incremento della platea dei sottoscrittori che a fine 2019 si è attestata a 7 mln, un valore di poco inferiore a quello dell'anno precedente.

La distribuzione del patrimonio dei fondi evidenzia un'elevata concentrazione dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito detiene quasi la metà del patrimonio complessivo, investendo importi superiori

ai 70mila euro, mentre all'altro estremo della distribuzione, il primo 20% dei sottoscrittori di importi più modesti detiene uno stock del patrimonio totale inferiore all'1%. La metà dei sottoscrittori investe meno dei circa 13.400 euro che costituiscono il valore mediano.

Il peso dei sottoscrittori con stock patrimoniali più elevati emerge anche osservando la distribuzione degli investimenti. L'investimento medio (30mila euro) presenta un valore notevolmente superiore a quello mediano (13mila euro). Ordinando la distribuzione in modo crescente il primo quartile (il 25% dei sottoscrittori che investono importi meno elevati) investe in media circa 1.800 euro, mentre l'ultimo quartile (il 25% che investe importi più elevati) in media detiene uno stock pari a 88mila euro. Nel complesso il livello di concentrazione evidenziato nel mercato dei fondi comuni non presenta scostamenti significativi rispetto a quello relativo alla ricchezza netta delle famiglie italiane calcolato dalla Banca d'Italia.

Diverso invece il confronto relativo al progressivo invecchiamento medio della platea dei sottoscrittori in fondi che evidenzia una dinamica più accentuata rispetto a quella della popolazione.

Nel 2019 l'età media dell'investitore in fondi è salita a 60 anni. Negli ultimi diciassette anni si è assistito ad un notevole aumento dell'età media, cresciuta a un ritmo costante di sei mesi l'anno, che ha portato al valore attuale dai 51 anni di media del 2002. Questo spostamento in avanti dell'età media appare legato a una minor partecipazione degli individui più giovani e a una maggiore di quelli più anziani. Solo il 6% dei giovani italiani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi, a fronte dell'11% appartenenti alla fascia 36-45. Per tutte le fasce di età superiori il tasso di partecipazione oscilla tra il 20% e il 21%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.
Direttore Responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

