

## Con Pir e Ace i risparmi si muovono verso le aziende

di **Giovanni Sabatini\***

**I**l risparmio è ingrediente fondamentale per una crescita economica equilibrata e sostenibile poiché permette di avere a disposizione importanti risorse per finanziarie gli investimenti produttivi, il motore della crescita sia nel breve sia nel lungo periodo, senza generare eccessiva dipendenza da fonti di finanziamento esterne. L'importanza di disporre di risorse finanziarie a cui attingere nei momenti di difficoltà è emersa con forza nella recente fase di chiusura delle attività produttive indotta dalla crisi sanitaria. In tal senso, la disponibilità di elevate dotazioni di risparmio privato rappresenta un elemento che, se ben gestito, può indurre a guardare con ottimismo e fiducia al presente e al futuro.

Favorire l'indirizzo del risparmio verso gli investimenti produttivi, in una fase di debolezza ciclica come l'attuale, significa difendere la capacità di crescita del Paese e favorirne una ripresa veloce e robusta, evitando che uno shock temporaneo inneschi un prolungato periodo di bassa crescita. In questo quadro è quindi auspicabile, un rafforzamento delle misure volte a canalizzare verso impieghi produttivi gli ingenti risparmi di cui gli italiani storicamente dispongono e che sono andati peraltro rafforzandosi nel tempo. Nel 2019 la quota risparmiata del reddito nazionale è stata il 21%, in aumento negli anni più recenti. In particolare, la ricchezza netta delle famiglie, data dal valore delle attività sia finanziarie sia reali al netto delle passività, è pari a 8,1 volte il reddito disponibile, con il valore delle attività finanziarie che rappresenta il 42% della ricchezza totale ed è pari a 3,7 volte il reddito disponibile, continuando a posizionarsi su valori elevati rispetto ai principali Paesi europei.

A fronte di questa elevata disponibilità di risorse, è marcata la preferenza verso strumenti liquidi, con i depositi che rappre-

sentano un terzo della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane, con una tendenza che è andata accelerando dall'avvio della pandemia. L'elevata e perdurante incertezza delle prospettive sull'andamento della pandemia e sulle sue conseguenze economiche stanno condizionando le attitudini dei risparmiatori, che indirizzano le loro preferenze verso strumenti altamente liquidi in chiave precauzionale.

**Occorre evitare che** l'emergenza sanitaria e il clima di incertezza che ne deriva vadano a discapito degli investimenti. La crisi che stiamo attraversando rende anzi particolarmente importante e urgente indirizzare le risorse disponibili verso gli investimenti produttivi, con l'obiettivo di avviare un circolo virtuoso tra crescita economica e risparmio. Tale obiettivo, a cui strutturalmente concorrono le banche svolgendo un ruolo importante nella trasformazione del risparmio in investimenti produttivi, richiede che al canale bancario si affianchi uno sviluppo del mercato dei capitali. Il risparmio dovrebbe infatti affluire alle imprese anche per via di un maggiore accesso diretto al mercato dei capitali. In tal senso è nota la distanza dell'Italia rispetto alla media europea, testimoniata dal basso numero di società quotate e dalla bassa capitalizzazione di borsa in rapporto alle dimensioni dell'economia reale. Sebbene l'Italia rappresenti circa l'11% del pil Ue, la sua capitalizzazione di mercato e il controvalore totale delle emissioni obbligazionarie di imprese non finanziarie è solo il 6% circa del totale dell'Ue.

È necessario agire con forza per superare questo ritardo strutturale del Paese e proseguire gli sforzi volti a migliorare la robustezza finanziaria delle imprese

e rafforzare i mercati dei capitali. Va incoraggiato l'accesso al mercato da parte degli investitori individuali oltre che istituzionali, agendo per rimuovere gli ostacoli regolamentari e operativi che rendono più difficoltoso l'accesso e la permanenza nei mercati delle società italiane. Ciò in attesa del pieno sviluppo della Capital Markets Union promossa dalla Commissione Ue e di recente nuovamente all'attenzione del legislatore europeo.

In tale direzione va la positiva esperienza dei Piani Individuali di Risparmio, che incentivano, grazie all'esenzione fiscale sui rendimenti, il reindirizzo di parte del risparmio italiano verso l'investimento in imprese domestiche. Con i Pir si sta cercando di stimolare un nuovo tipo di approccio tra gli investitori, una mentalità che favorisca gli investimenti a lungo termine in tipologie di attivi alternativi e meno liquidi di quelli tradizionali. Recenti interventi normativi hanno teso a rafforzare il ruolo dei Pir prevedendo anche l'introduzione dei «Pir Alternativi» quale strumento finanziario volto a far convogliare in misura ancor maggiore il risparmio privato verso l'economia, specialmente verso aziende il cui accesso al mercato oggi è più difficile, in una fase di forte pressione creata da Covid-19.

È opportuno proseguire con forza in questa direzione, ad esempio, con una nuova e potenziata Ace (Aiuto alla crescita economica), come proposto recentemente dal presidente dell'Abi Antonio Patuelli, non solo con l'obiettivo di breve termine di ristabilire gli equilibri patrimoniali delle società non finanziarie ma anche al fine di garantire fonti di capitale addizionale per nuovi investimenti, che a loro volta contribuiranno a nuovi posti di lavoro e a un aumento della crescita e della produttività. (riproduzione riservata)

\*direttore generale Abi