

## » Approfondimenti

## Gli investimenti e le imposte

# PATRIMONIO DEI PRIVATI IN CALO DEL 10% E LE TASSE TAGLIANO IL RISPARMIO

### Gli effetti di sei anni di crisi. Nel 2014 arriva la «patrimonialina» Il carico fiscale potrà arrivare al 30% dei rendimenti lordi

di GIUDITTA MARVELLI

Sui mercati si annuncia un 2014 con scenari multipli per le azioni e per i bond: la recessione non è più l'unico tema d'esame per l'economia. Almeno negli Stati Uniti. Così le famiglie italiane, che invece devono ancora fare i conti con un clima piuttosto cupo, se si parla di manutenzione del portafoglio avranno da considerare variabili diverse da quelle del 2013. La ricchezza privata è stata messa a dura prova dalla crisi: secondo le statistiche appena pubblicate dalla Banca d'Italia, tra il 2007 e il 2013, nei sei anni della lunga crisi da cui non siamo ancora usciti, la ricchezza dei privati è diminuita del 10 per cento.

Una tendenza preoccupante, anche se il tesoretto nazionale sotto assedio, pari oggi a 8.500 miliardi di euro tra immobili e attività finanziarie, lascia sempre gli italiani — secondo le cifre elaborate dalla Banca d'Italia — nella classifica internazionale dei più benestanti insieme a francesi, inglesi e giapponesi. Una foto di gruppo scattata dall'Osservatorio Anima GfK Eurisko poche settimane fa, che immortalava un campione rappresentativo di italiani possessori di un conto corrente, mostra un Paese sempre molto propenso al risparmio, intento a tagliare coraggiosamente le spese superflue per fronteggiare le difficoltà, ma meno motivato. E, a sorpresa, un po' meno innamorato del mattone.

Il 2013 è stato un anno piuttosto duro per l'economia reale, i mercati finanziari hanno invece dato più di una soddisfazione soprattutto a chi ha investito una parte del proprio patrimonio sulle Borse internazionali. Ma anche i titoli di Stato casalinghi non hanno deluso, pur senza regalare gli effetti quasi pirotecnici visti nel 2012. E adesso?

La mancanza di crescita e la necessità di far quadrare i conti pubblici aprono un altro fronte di assedio al tesoretto delle famiglie: quello fiscale. Il 2013 si è chiuso con l'annuncio di una patrimonialina più salata sugli investimenti (2 per mille a partire dal 2014 ma senza

#### LA TASSAZIONE SUL RISPARMIO NEL 2014

**0,20%**

Bollo sulle attività finanziarie

**12,5%**

Il prelievo sul rendimento dei Titoli di Stato

**20%**

Il prelievo sul rendimento di azioni, fondi e obbligazioni societarie

**0,2%**

Tobin tax sugli scambi finanziari (0,1% per gli scambi in mercati regolamentati)

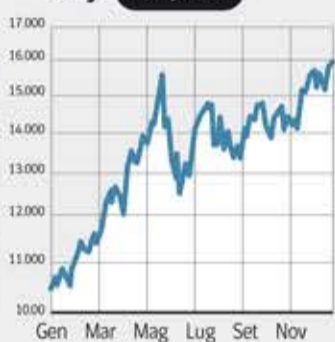
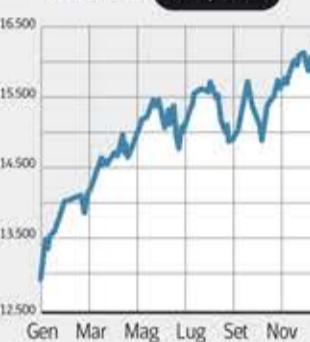
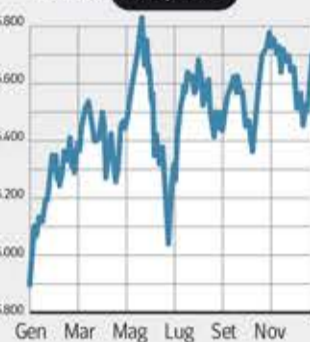
#### LE BORSE (performance 1 anno)

Milano **+14,47%**

Londra **+12,43%**

New York **+25,20%**

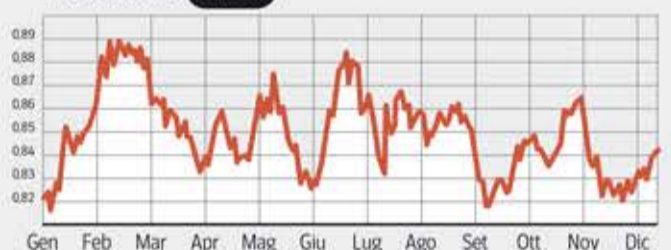
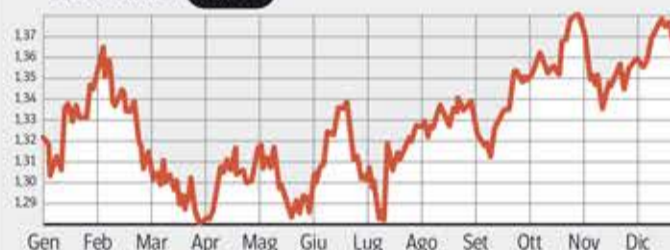
Tokyo **+58,10%**



#### IL CAMBIO (l'apprezzamento in un anno)

euro/dollaro **3,4%**

euro/sterlina **0,9%**

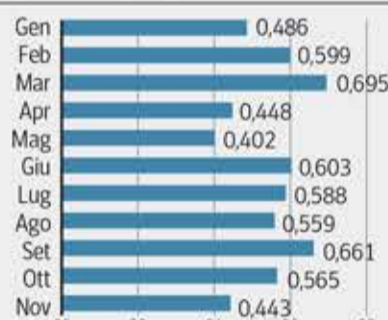


#### RENDIMENTO MEDIO DEI TITOLI DI STATO

Per fasce di vita residua (Btp da 8,7 anni a 12,6 anni)



Tasso medio dei BOT (3 mesi, 6 mesi, 1 anno)



CORRIERE DELLA SERA

© RIPRODUZIONE RISERVATA

più il minimo iniquo che penalizzava i piccoli risparmi) e con l'accantonamento di due progetti di ulteriore inasprimento tributario sui risparmi: la crescita al 22% dell'aliquota su capital gain (i guadagni in conto capitale) e cedole e l'allargamento della tassa sulle transazioni finanziarie (la cosiddetta Tobin tax). Anche in questo caso un confronto internazionale mostra che le nostre aliquote fiscali di base sugli investimenti, così come sono oggi (20% su azioni, fondi, obbligazioni societarie, 12,5% solo per i titoli di Stato) sono sotto la media europea. Peccato che il carico complessivo delle tasse — se si contano insieme alle rendite il lavoro e tutto il resto — sia, come tutti sappiamo, tra i più elevati e i più intricati del mondo.

Per capire l'aumento del peso del Fisco sui risparmi, può essere utile un confronto «sul campo» tra l'anno che sta per finire e quello che verrà. Prendiamo un investimento da 100 mila euro in titoli azionari e, per semplicità, consideriamo un rendimento uguale tra 2013 e 2014: il 3% (anche se, nel 2013, l'indice Ftse Mib è andato ben oltre). In questo caso, al di là della Tobin tax e dell'imposta sostitutiva, a fare la differenza è il bollo, in salita — come specificato prima — dallo 0,15% allo 0,20% del capitale. Con un aggravio, quindi, di 50 euro, che pesano un buon 1,6% in più sui 3 mila euro di rendimento lordo. Alla fine, considerando anche gli aggiustamenti normativi sulle altre voci d'imposta, il peso fiscale nel 2014 (il rapporto tra tasse e rendimenti lordi) dovrebbe crescere dal 29% al 30%. Gli oneri d'imposta sono previsti in aumento intorno all'1% anche per certificati di deposito, obbligazioni societarie e titoli pubblici, sempre considerando investimenti di 100 mila euro e rendimenti del 3%.

Per il tesoretto delle famiglie, quindi, il 2014 comincia con una sfida e un desiderio. Trovare la strada migliore per cogliere le opportunità sui mercati finanziari, dove la ripresa fa già capolino e i meccanismi dei tassi di interesse non saranno più orientati in un solo verso. Nella speranza che un miglior clima economico possa restituire motivazioni per pensare al futuro e risorse in grado di rimpicciolire le tasse. Soprattutto per chi, come le famiglie impegnate a crescere figli e nipoti, vorrebbe impegnarsi ad investire con orizzonti molto lunghi.

## Azioni

### Wall Street, ultimi record Ora è il momento dell'Europa

Investire sui listini mondiali nel 2013 avrebbe portato in molti casi, alcuni sorprendenti, guadagni a due cifre. Il rischio, perché mettere un piede o tutti e due in Borsa significa accettare la possibilità di perdere, ha pagato e bene. A Wall Street, che ha bruciato tutti i massimi pre crisi salendo di oltre il 20% in dodici mesi (solo ieri +0,75% per il Dow Jones, a quota 16.480, record assoluto), a Francoforte, la locomotiva d'Europa, ma anche ad Atene. Il listino della Grecia prostrata dalla crisi è salito infatti anche più di Stati Uniti e Germania. Anche Piazza Affari si è

difesa bene, con un +14,47%. Sono ripetibili questi successi? Negli Stati Uniti la corsa delle azioni ha anticipato una ripresa che, secondo la Banca centrale americana, si vede già. Poco prima di Natale, infatti, la Fed ha annunciato l'inizio della chiusura del programma di aiuti al mercato che in questi anni ha sostenuto le quotazioni, insieme ai tassi vicini allo zero. Nel resto del mondo però, a partire dall'Europa, la situazione è diversa. Molti gestori di portafogli scommettono che, se tutto andrà per il meglio, i risultati migliori potrebbero

venire proprio dal Vecchio Continente e in particolare dagli Stati più deboli dell'Euro, Italia compresa, dove il rialzo del 2013 è stato frutto del virtuoso trascinarsi globale e non l'annuncio di miglioramenti economici nazionali, ancora non in vista. Per i Paesi emergenti, penalizzati nel 2013 da stime troppo ottimistiche e dal ritorno dei capitali verso Wall Street intenta a bruciare record nell'ultima parte dell'anno, pochi si aspettano una decisa riscossa nei prossimi mesi. Anche se in un portafoglio diversificato e costruito per durare nel tempo non deve mancare una quota investita nelle Nuove economie.

## Obbligazioni

### Con l'incognita dei tassi più attenzione alle scadenze

Investire in titoli di Stato e obbligazioni nel 2014 non sarà un esercizio semplice. Gli ultimi due anni sono stati in certi casi un'opportunità di guadagni da record, dovuti al recupero delle quotazioni dopo la fase più acuta della crisi del debito: un Btp decennale acquistato alla fine del novembre 2011 oggi ha accumulato tra rivalutazioni di prezzo e cedole, una plusvalenza del 40%. Ma ora il panorama è molto cambiato. I tassi sono più bassi, ma destinati a salire se la ripresa che si vede negli Stati Uniti contage-

rà, prima o poi, anche il resto del mondo. In particolare gli investitori italiani, che oggi si trovano di fronte Bot al minimo storico (0,6% lordo) e Btp decennali che rendono circa il 4%, potrebbero trovarsi a fare i conti con due forze contrapposte.

La prima, che viene dal grande mare globale, è appunto quella dei tassi di interesse in rialzo. La seconda, per nulla scontata ma possibile, è quella opposta di un ulteriore movimento al ribasso, se una migliore situazione del nostro Paese dovesse portare ad una nuova discesa del premio da pagare al mercato per le nostre emissioni pubbliche. Più in generale il 2014 potrebbe essere un anno in cui investire in bond e titoli di Stato richiederà più tattica e più strategia: un inizio d'anno dove, come è accaduto nel 2013, per avere cedole elevate bisogna rischiare di più, puntando su scadenze lunghe e corporate bond con merito di credito non eccellente. Mentre alla fine del 2014 se i rendimenti saranno davvero saliti un po', bisognerà rivalutare l'equilibrio tra prezzi più bassi e le cedole più elevate delle nuove emissioni.

La prima, che viene dal grande mare globale, è appunto quella dei tassi di interesse in rialzo. La seconda, per nulla scontata ma possibile, è quella opposta di un ulteriore movimento al ribasso, se una migliore situazione del nostro Paese dovesse portare ad una nuova discesa del premio da pagare al mercato per le nostre emissioni pubbliche. Più in generale il 2014 potrebbe essere un anno in cui investire in bond e titoli di Stato richiederà più tattica e più strategia: un inizio d'anno dove, come è accaduto nel 2013, per avere cedole elevate bisogna rischiare di più, puntando su scadenze lunghe e corporate bond con merito di credito non eccellente. Mentre alla fine del 2014 se i rendimenti saranno davvero saliti un po', bisognerà rivalutare l'equilibrio tra prezzi più bassi e le cedole più elevate delle nuove emissioni.

## Liquidità

### Conti online meglio dei Bot Ma i guadagni stanno calando

Gli appassionati dei conti di deposito online, quegli strumenti a costo zero (o quasi) dove si può parcheggiare il denaro per un periodo in cambio di un tasso più elevato rispetto al conto corrente tradizionale, negli ultimi 12 mesi hanno visto la loro remunerazione scendere pian piano, sulla scia dell'abbassamento progressivo degli interessi di breve termine, già avviato sui mercati e culminato col taglio del costo del denaro in Europa allo 0,25%.

Oggi in media questi conti, che sono ormai molti e che offrono i più svariati abbinamenti con altri strumenti finanziari, rendono circa il 2% al netto della tassazione (20% sugli interessi più la patrimonialina che nel 2014 sarà del 2 per mille). Non è molto, ma è il quadruplo dei Bot e, al momento, anche del costo della vita: ambedue ballano allo 0,6-0,7%. Un'elaborazione curata da SosTariffe.it ha rilevato che la forbice tra i Bot e l'offerta media dei depositi vincolati di pari scadenza si è allargata fino all'1,60% negli ultimi mesi, perché i primi sono in caduta libera mentre i depositi si sono fermati, in media, sulla linea del 2,50% lordo. Finché il costo della vita rimarrà così congelato e i Bot così avari, insomma, l'alternativa resta valida. L'erosione dell'inflazione è il nemico più insidioso da combattere per chi è alla ricerca di impieghi non troppo rischiosi e adatti al parcheggio della liquidità. L'opzione dei salvadanai online fa al caso di chi non si sente di impegnarsi più a lungo. O di pianificare nel tempo un investimento per i pochi o tanti risparmi di famiglia.



© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA