

L'editoriale

La sfida dello sviluppo Fine del monetarismo Il ritorno degli Stati

Dopo otto anni di quantitative easing e di tassi di interesse più bassi che mai, le politiche monetarie non sono riuscite a impedire che la crescita economica, quasi ovunque, continuasse a risultare deludente. Ammettere questo insuccesso implica tre conseguenze. La prima è la meno grave: ciò che doveva essere un rimedio di natura straordinaria e temporanea per contrastare la Grande crisi finanziaria sta diventando perenne. Le Banche Centrali sono costrette a mantenere politiche monetarie molto accomodanti. I mercati si compiacciono di questa situazione, ma il problema per l'economia reale è rappresentato dal fatto che queste politiche si trovano sempre più in contrasto con la legge dei rendimenti decrescenti: il loro impatto si esaurisce man mano che i tassi d'interesse raggiungono livelli estremamente bassi. La seconda implicazione si traduce in un aumento del rischio economico: malgrado i tassi restino bassi all'infinito, l'assenza di crescita nominale non consente di ridurre gli squilibri finanziari a livello statale. Allo stesso tempo, il modello di business del settore bancario subisce contraccolpi. Il problema della sostenibilità del debito e della fragilità del settore bancario in un contesto di crescita troppo debole, rappresenta un rischio significativo per la stabilità finanziaria globale in prospettiva futura. Il pericolo che le Banche Centrali perdano credibilità impegnate a perseguire un obiettivo che sfugge al controllo, accentua questo rischio. La terza conseguenza dell'insuccesso delle Banche Centrali è che sta crescendo la pressione sui governi per tornare in campo a sostenere la ripresa mediante politiche fiscali e di bilancio. Il "passaggio del testimone" dal sostegno monetario a quello fiscale e della spesa pubblica è graduale, ma in corso. Il Giappone ha annunciato un ingente programma di spesa in infrastrutture e costruzioni. La Cina procede verso un nuovo round di investimenti infrastrutturali. Nell'Eurozona e negli Stati Uniti le modifiche sono state minime, con un rialzo dei deficit di bilancio (vedi l'Italia) che si verificherà anche nel Regno Unito post-Brexit. Basterà a ricondurre l'economia su un sentiero più solido? Forse, ma è bene che ognuno (Banche centrali e Stati) torni a fare il proprio mestiere.

Giambattista Pepi



Mario Padula, economista è Presidente della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP)

Nel I semestre adesioni a 7,5 milioni (+3,9%)

Cresce la previdenza complementare Fondi negoziali e PIP alla riscossa

Eppur si muove. Pur non essendo ancora comparabile con quello dei maggiori Paesi Ocse, il mercato domestico della previdenza complementare prosegue la crescita moderata ma costante e manifesta segni di vitalità. La previdenza integrativa vale il 96% del Pil nel Regno Unito, l'84,60% negli Stati Uniti e il 74,70% in Canada, in Italia si attesta appena al 6,60%. La percentuale di partecipazione delle persone alla previdenza complementare riguarda il 43% dei cittadini nel Regno Unito, il 47% negli Stati Uniti e il 50% in Canada. In Italia meno della metà, nonostante l'offerta di forme pensionistiche sia alquanto diversificata. "Con l'ultima riforma del sistema previdenziale - dice Mario Padula, economista e Presidente della Commissione di vigilanza sui fondi pensione - che prevede condizioni meno favorevoli del passato sia nei requisiti di accesso, sia nell'entità del trattamento pensionistico, tuttavia, sarà possibile ridurre al 2060 la spesa pubblica per pensioni di circa 2 punti di Pil. Proprio per questo - prosegue Padula - la seconda gamba del sistema previdenziale, quella complementare, dovrebbe andare incontro ad una crescita più significativa di quanto non sia stata finora". Ma qual è il trend del mercato domestico e quali sono le principali evidenze?

A fine giugno 2016, le adesioni alla previdenza complementare sono 7,5 milioni; al netto delle uscite, la crescita nel primo semestre è stata del 3,9% a 280mila unità. Gli iscritti ai fondi negoziali sono saliti di 110mila unità (4,6%), attestandosi a "quota" 2,529 milioni; l'aumento è quasi esclusivamente dovuto alle adesioni al Fondo Prevedi e al Fondo Perseo Sirio. Gli iscritti ai fondi aperti sono aumentati di 50mila unità (4,5%) portando lo stock a 1,2 milioni.

Nei PIP "nuovi" le adesioni sono 2,714 milioni, circa 120mila unità in più (4,6%) nei primi sei mesi, confermando i segnali di rallentamento del trend nel 2015. Il patrimonio accumulato dalle forme pensionistiche complementari è lievitato a 143,7 miliardi di euro, in aumento di 2,6 punti percentuali rispetto al 2015. Le risorse dei fondi negoziali ammontano a 44,1 miliardi (+3,6%). I PIP "nuovi" dispongono di un patrimonio di 21,6 miliardi (+7,6%) e i fondi aperti di 16 (+3,6%). I risultati delle forme pensionistiche complementari hanno risentito dell'andamento contrastato dei mercati finanziari nel corso del primo semestre dell'anno.

I rendimenti medi aggregati, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, si sono attestati all'1% nei fondi negoziali; risultati più elevati si sono osservati nelle linee a maggior contenuto obbligazionario e anche in quelle bilanciate; il rendimento dei comparti azionari è stato negativo. Nei fondi aperti e nei PIP "nuovi" di ramo III, caratterizzati in media da una maggiore esposizione ai titoli di capitale, i rendimenti medi aggregati sono stati rispettivamente -0,4 e -2,1%. Nel primo semestre il Trattamento di fine rapporto (TFR) si è rivalutato, al netto delle tasse, dello 0,6%. "L'outlook del mercato della previdenza complementare" - conclude Padula - conferma che esiste un notevole potenziale di crescita di questo settore anche da noi: se le percentuali evidenziate dal mercato domestico si avvicinassero un poco a quelle riscontrate nelle economie comparabili con la nostra, l'industria dei fondi pensione andrebbe incontro ad un clamoroso boom".



all'interno



Lenoci (Cattolica)
"L'offerta c'è,
mancano gli
investitori"

Pag. III



La rivoluzione
biotecnologica

Pag. IV



Risparmio gestito
I Pir e le Pmi

Pag. VI

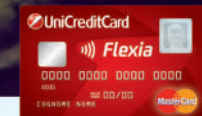
come
acquistare un piano
e pagarlo piano piano.

UniCreditCard Flexia

Con Carta Flexia di UniCredit prima compri, poi decidi gli acquisti da rimborsare a rate. Da oggi anche via mobile.

- Per i correntisti titolari di Banca Via Internet che abbiano effettuato il download dell'app Mobile Banking.
- Rateizzazione ammessa per importi tra 250€ e 5.000€, nei limiti di disponibilità mensile della carta.
- Presenza di commissioni predefinite in funzione del numero di rate e dell'importo da rateizzare.

800.32.32.85 unicredit.it/flexia [f @UniCredit Italia](https://www.facebook.com/UniCreditItalia) [t @UniCredit_IT](https://twitter.com/UniCredit_IT)



La vita è fatta di alti e bassi.
Noi ci siamo in entrambi i casi.

Benvenuto in
UniCredit