

LA GUIDA DOMANI IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE

I tassi a zero  
o negativi  
resteranno,  
meglio  
adattarsi

di **Bernardo Bertoldi**

In Europa tra il 1800 e il 1850 la produttività della terra aumentò per effetto delle innovazioni della rivoluzione industriale e le rendite si azzerarono: la terra non era più un bene scarso. Fu la fine di un sistema organizzato intorno alla nobiltà che, aiutando il re nelle conquiste, si guadagnava il diritto al possesso della terra. Chi si oppose fu spazzato via. Chi si adattò prosperò.

—Continua a pagina 22

DOMANI IN EDICOLA



LA COLLANA  
DEDICATA  
AL RISPARMIO

Domani con Il Sole 24 Ore in edicola al prezzo di 0,50 euro oltre il quotidiano il primo volume della serie «Risparmiare con i tassi zero». Il focus di domani si intitola «Andare oltre il conto corrente»: uno strumento per capire che cosa sta capitando sui mercati e nelle nostre tasche.

—Continua da pagina 1

Oggi siamo di fronte a un momento altrettanto storico: il capitale non assicurerà più una rendita sicura perché anch'esso non è più un bene scarso. Tutto è iniziato il 15 agosto 1971, quando il presidente degli Stati Uniti Richard Nixon sospese il sistema di Bretton Woods. Negli anni 70 il Pil mondiale era uguale agli investimenti finanziari, circa 10 trilioni; da allora la quantità di *asset* finanziari è cresciuta più del Pil. Nel 2007, all'inizio della crisi, il Pil era circa 60 trilioni e gli *asset* finanziari 200. Oggi il Pil è circa 80 trilioni e gli *asset* finanziari circa 300. La quantità di capitale che ricerca un rendimento è più grande di quella che serve all'economia reale.

Questi dati, uniti alle decisioni degli ultimi mesi dei banchieri centrali, supportano la tesi che i tassi "zero" non siano un'anomalia, ma la norma del futuro a cui i risparmiatori dovranno adattarsi. Non è lecito aspettarsi, come ha fatto notare il ceo di UniCredit Jean Pierre Mustier, che il sistema bancario continui ad assorbire i tassi negativi.

I due atteggiamenti più comuni di fronte alla *zero gravity* dei risparmi sono: la liquidità o il lungo termine. Nel

FINANZA PERSONALE

## I TASSI ZERO RESTERANNO, MEGLIO ADATTARSI

di **Bernardo Bertoldi**

primo caso, per proteggersi dal rischio e dalle crisi, il risparmiatore tiene i risparmi sul conto corrente o in investimenti di brevissimo termine. Questo mette al riparo da perdite di valore improvvise, ma sul lungo termine espone il risparmio all'erosione dell'inflazione. L'inflazione non è più una piaga economica e non ha più la dimensione degli anni 80: fu battuta da un grande banchiere centrale, Paul Volcker, che, ironia della sorte, era il ministro del Tesoro americano nell'agosto del 1971. L'inflazione, però, resta ed erode il capitale di qualche punto ogni anno.

Il secondo atteggiamento è allungare il periodo di investimento, nel lungo termine il ritorno sul capitale assorbirà la volatilità di breve e sarà accettabile o buono, a patto che si resti investiti e che gli investimenti siano scelti bene.

Come in ogni fase di adattamento epocale, non esiste una ricetta "giusta" e fare previsioni è velleitario. Come ha sentenziato John Kenneth Galbraith: «La sola funzione delle previsioni in campo economico è quella di rendere l'astrologia un po' più rispettabile». Si possono però trarre insegnamenti utili dal capitalismo familiare.

**1** Pensare in generazioni. Meglio suddividere il proprio capitale in ciò che può servire nel breve e medio termine e in ciò che deve essere trasmesso alle generazioni suc-

cessive o che servirà solo dopo anni. La prima parte deve essere tenuta liquida e protetta dall'inflazione, la seconda deve essere mantenuta investita per molto tempo. Per farsi un'idea di quanto, ci viene in aiuto Fra Luca Pacioli, studioso e religioso italiano del 1500, che definì la regola del 70: il numero che diviso per il rendimento atteso restituisce il numero di anni necessari a raddoppiare il capitale. Con un rendimento del 2,7% in 26 anni si raddoppia il capitale.

**2** Occuparsi del proprio patrimonio. John Davis, professore di capitalismo familiare all'Mit, ha dimostrato che le famiglie imprenditoriali che rimangono ricche nel tempo sono quelle in cui alcuni membri si prendono attivamente cura del patrimonio. Per i risparmiatori questo significa scegliere dei buoni consulenti, costruire un rappor-

to di fiducia e non avere paura della volatilità e delle crisi. Warren Buffet ha detto: «Per avere successo in Borsa è importante avere paura quando gli altri sono avidi ed essere avidi quando gli altri hanno paura».

**3** Educare chi dovrà ricevere il patrimonio. Il lungo termine può implicare che qualcuno dopo di noi debba ricevere il risparmio: è necessario che impari a prendersene cura in modo saggio. I patrimoni ereditati sono più difficili da salvaguardare dei patrimoni creati.

I risparmiatori italiani hanno contribuito a creare un grande Paese industriale: è ora che chi ha generato o ricevuto questo risparmio si adatti a un futuro di tassi "zero".

*Docente di Family business strategy, Università di Torino*  
 bernardo.bertoldi@unito.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**DOMANI CON IL SOLE 24 ORE**



Il risparmiatore, nella stagione dei tassi a zero o negativi, deve rivedere le sue strategie. Domani con Il Sole 24 Ore la guida «Andare oltre il conto corrente» spiega come trovare rendimenti migliori. A 0,50 euro più il quotidiano. Giovedì 31 ottobre sarà pubblicata la seconda guida «Tagliare il costo di mutui e prestiti».

