

Buone ragioni per opporsi a un fondo a capitalizzazione dell'Inps

Si parla di un fondo a capitalizzazione per i nuovi nati che dovrebbe ricevere flussi di risorse da parte dei genitori e dallo stato (se si trovano le risorse). Il vantaggio è ovvio: far accumulare ai giovani un piccolo pilastro a capitalizzazione, pronto a essere usato una volta entrati nel mercato del lavoro. In questo modo anche i nostri figli avrebbero uno zainetto che, dopo anni di accumulo, potrebbe essere significativo per il loro futuro pensionistico e personale (per gli studi o per l'acquisto di una casa).

Questa è l'idea dei Trump account, appena lanciati negli Usa - 1.000 dollari all'anno per 4 anni, pagati dal Tesoro, più tutte le somme possibili versate da genitori e parenti con un'esenzione dell'imposta sui rendimenti. Una misura simile è allo studio dal governo tedesco. La ragione è evidente: i sistemi pubblici a ripartizione, data la demografia avversa, sono a rischio e non reggono più. Fin qui tutti d'accordo, ma ecco che arrivano i leoni...

Chi dovrebbe gestire questo fondo e come dovrebbe funzionare? Come dovrebbero essere investite le risorse? Sono domande strutturali decisive per capire la bontà o meno della proposta, ma soprattutto le vere finalità dello strumento. Questo fondo dovrebbe ridurre il conflitto generazionale tra attivi e anziani? Rendere più robuste le pensioni delle giovani generazioni, oppure trovare un modo astuto e opaco per rimpinguare il bilancio pubblico?

Si deve partire da un punto centrale: le generazioni nate tra il 1946 e il 1964 devono trovare un modo per contribuire volontariamente, senza imposte patrimoniali, alle risorse accumulabili dalle generazioni successive; che hanno un patrimonio pari all'incirca a un terzo di quello delle generazioni precedenti. Si stima un passaggio verticale di risorse di circa 2.500 miliardi nei prossimi 20 anni in Italia. Non c'è dubbio, perciò, che serva un meccanismo per ridurre gli squilibri tra le generazioni. Avevamo proposto con alcuni colleghi anni fa un meccanismo di solidarietà pubblica, legato al primo pilastro, che agisse non con i contributi ma con le entrate tributarie. Sia chiaro, se servono risorse aggiuntive per il bilancio dello stato lo si dica chiaramente e si usino le entrate o la spesa, tutte e due in modo trasparente, evitando la creazione di fondi virtuali che altro non sono che forme nascoste di patrimoniali. Basta ricordare la storia di FondInps, oppure il fondo di tesoreria pubblica alimentato con il Tfr lasciato in azienda.

E' ora di dire in modo chiaro che il sistema pubblico a ripartizione, data la demografia negativa e il mercato del

lavoro, presenta problemi di sostenibilità: o si aumentano le entrate (contributi e imposte), o si aumentano l'età di pensionamento, o si rivedere i coefficienti di trasformazione.

I sistemi pensionistici pubblici sono tutti a ripartizione, mentre quelli a capitalizzazione sono tutti privati; se un sistema pubblico a capitalizzazione non esiste, deve esserci una ragione. E non è solo una ragione di rendimenti: come dimostrano i modelli teorici, nel lungo termine i rendimenti dei due sistemi tendono a convergere. Sul piano storico e nel lungo periodo i sistemi a capitalizzazione sembrano però offrire rendimenti maggiori. Gli aspetti davvero cruciali sono la governance, la trasparenza, gli incentivi a una gestione di mercato, il tipo di investimenti che farebbe un fondo pubblico.

Innanzitutto, chi gestirebbe questo fondo? Qualsiasi tipo di entità pubblica sarebbe sconsigliato per ovvie ragioni. Se a decidere fosse un soggetto pubblico, come verrebbero prese le decisioni di investimento? Si cercherebbe di massimizzare il rendimento e diversificare gli investimenti, o perseguire obiettivi di finanza pubblica?

La preferenza per il mercato domestico di questo fondo potrebbe essere potenziata ma solo su base "volontaria", evitando perciò vincoli di portafoglio o qualsiasi trappola delle garanzie. Le garanzie sembrano una soluzione facile, ma aprono porte da cui non si torna più indietro. Non solo sono illogiche e inefficienti - le garanzie costano e tanto, nessuno è in grado di garantirle davvero - ma sono politicamente pericolose, perché potrebbero dare l'alibi di affermare che le risorse del fondo siano di fatto pubbliche. Il caso della Polonia dimostra appunto che la garanzia pubblica ha poi portato il tesoro ad appropriarsi dell'intero patrimonio dei fondi. Le scelte di investimento devono essere prese solo dai consigli di amministrazione dei fondi, per ovvie ragioni di indipendenza. E riconoscendo che se i gestori collocano il risparmio in prevalenza all'estero, una ragione di rendimenti e di diversificazione ci dovrà pur essere.

Le ragioni per opporsi a un sistema di accantonamento pubblico sono chiare: far sì che le decisioni di investimento siano guidate solo da considerazioni economiche e non politiche, evitando impieghi improduttivi o a basso rendimento e intromissioni nella gestione delle imprese. Lasciamo a ogni pilastro l'attuale natura, il pubblico gestisca quello a ripartizione, i privati quello a capitalizzazione: è la soluzione più efficiente ed efficace.

Mauro Marè

