

CHE COSA RESTA DELLA RIFORMA DELLE PENSIONI E DEL TFR?

sperando in revisioni dell'ultimo minuto della bozza di Finanziaria

Fabio Pammolli e Nicola C. Salerno

Per quanto si siano ormai perse abitudine e speranza a progettare una riforma delle pensioni che sia l'“ultima”, ci si attendeva uno sforzo molto maggiore, per l'importanza che la sistemazione di quello che è un “cantiere” aperto ormai da un quindicennio ha nella definizione delle condizioni macro e microeconomiche per il compimento di altre, tante riforme (*cfr.* intervento di F. Pammolli in Confindustria il 22 Settembre u.s. su www.cermlab.it).

L'attesa era sostenuta anche dal fatto che, nelle critiche mosse alle scelte previdenziali dello scorso Governo e nel dibattito elettorale di Maggio-Giugno, erano emerse quelle dovevano divenire le più adatte direttrici di intervento:

- la rimozione dello “scalone” per le pensioni di anzianità, con un'agenda liberale ma ad ampio raggio (dalle correzioni attuariali per coloro che si pensionano col criterio retributivo all'aggiornamento del coefficiente di trasformazione montante-rata per quelli del contributivo) e molto più incisiva, per perseguire nel contempo l'obiettivo del contenimento della spesa e del rilancio dell'occupazione e della produttività (*cfr.* “Pensioni e mercato del lavoro: “uniti” da una riforma liberale” in OpEd su www.cermlab.it);
- la revisione della fiscalità dei pilastri privati, deformata dal Testo Unico Previdenziale del 2005 (*cfr.*, oltre al citato intervento di Pammolli, anche “Fiscalità della previdenza privata e adeguatezza delle pensioni” in OpEd);
- la risoluzione su basi strutturali del problema dello smobilizzo del TFR, spazzando via il campo dalle inutili quanto effimere complessità del prestito bancario garantito dallo Stato (*cfr.* “Smobilizzo del TFR e opting-out: una proposta strutturale” in OpEd).

Niente di tutto questo. Per le pensioni, è ancora una Finanziaria di ritocchi, che rispondono soprattutto ad esigenze di cassa. I nodi strutturali devono continuare ad attendere, mentre le pensioni stanno diventando per questo Paese una vera e propria “malattia della volontà”.

L'unico punto su cui la (bozza di) Finanziaria “alza la voce” è lo smobilizzo del TFR; peccato che lo faccia in direzione sbagliata. Posto che già da tempo si è fissato l'obiettivo del multipilastro e dell'utilizzo del TFR come fonte primaria di finanziamento, se si voleva andare avanti lungo questa strada era chiaro quali ostacoli bisognava rimuovere (alcuni sono già stati citati):

- la compensazione definitiva e conclusiva alle imprese (come si fa ad anticipare la fuoriuscita degli accantonamenti, che è tra gli slogan di presentazione della Finanziaria, se non c'è accordo?);
- un disegno razionale e ottimizzato della fiscalità, che non solo è importante per aumentare il consenso politico e sociale di fronte a una trasformazione epocale del sistema pensionistico, ma è essenziale per evitare di trasferire al privato quella “malattia della volontà” da cui bisogna curare il pubblico, e cioè il continuo revisionismo delle regole che crea incertezza e categorie ad esaurimento che fanno felici gli “azzeccagarbugli”;

- il buon disegno, la completezza e la certezza delle regole anche al di là degli aspetti fiscali, dal momento che non si può certo dire che il Testo Unico Previdenziale (che pure ha operato la prima revisione organica della materia) abbia esaurito le necessità/opportunità di consolidamento.

Ebbene, nonostante manchino questi tasselli strumentali alla costruzione e al funzionamento dei pilastri privati, il Governo velocizza lo smobilizzo del TFR. Di più, fa qualcosa che sino ad oggi è stata ritenuta una violazione dei diritti soggettivi e una intromissione nel rapporto datore-lavoratore, cioè decide una forzatura nel superamento del TFR: in caso di mancata espressa destinazione degli accantonamenti futuri ai pilastri privati, gli stessi confluirebbero per il 65 per cento presso l'INPS, pronti ad essere investiti in infrastrutture di rilievo nazionale, dal cui rendimento far derivare le prestazioni per il lavoratore.

Sono innumerevoli i dubbi e i timori che questa soluzione fa sollevare:

- se sinora i restii alla devoluzione del TFR ai pilastri privati sottolineavano la sostituzione di un tasso certo (la rivalutazione *ex-lege*) con uno incerto (i rendimenti di mercato), che cosa si deve pensare adesso: qual è il tasso di rendimento degli investimenti in infrastrutture nazionali?;
- se il TFR è una passività dell'impresa (un debito nei confronti del lavoratore), il suo passaggio nel perimetro della contabilità nazionale¹ lo trasforma in passività pubblica, cioè in debito pubblico; non a caso, la finalità dichiarata (gli investimenti pubblici infrastrutturali) è quella propria del debito pubblico e della fiscalità generale;
- su che basi il rendimento degli accantonamenti dedicati agli investimenti infrastrutturali dovrebbe essere diverso da quello dei titoli del debito pubblico a medesima scadenza? non ci si può permettere un cuneo tra rendimenti promessi e rendimenti effettivamente generati (che cosa sarebbe? un paradossale criterio di calcolo retributivo resuscitato nei pilastri privati?);
- chi deciderà l'allocazione di portafoglio? quale distinzione sarà fatta tra sfera politica (ovvia protagonista delle scelte degli investimenti pubblici) e gestione finanziaria (che deve avere unico insostituibile obiettivo quello della massimizzazione dei rendimenti totali sugli orizzonti propri della previdenza)?;
- se i titolari degli accantonamenti non destinati ai pilastri privati cambiassero idea (a proposito, è previsto?), che cosa succederebbe? non si esporrebbero investimenti di alto valore, che necessitano di flussi di finanziamento regolari e prevedibili, al rischio di esaurimento/scarsità di risorse (con successive pressioni sul "soffice" bilancio dello Stato e la creazione diretta di debito pubblico)?;
- ma al di là di queste osservazioni, che cosa resta della *ratio* di base della diversificazione tra pilastri? l'obiettivo del *multi-pillar* è la creazione di una connessione diretta tra risparmi di lungo termine, gestione professionale e trasparente sui mercati internazionali e investimenti produttivi: è questa la caratteristica che permette complementarietà rispetto al pilastro pubblico di base e che rende ottimale un portafoglio previdenziale invece che un unico *asset*²; la destinazione ad investimenti pubblici, che avvenga con o senza la canalizzazione INPS, mina intrinsecamente questa logica.

¹ Al di là dell'interposizione dell'INPS e degli altri artifici che si potranno immaginare e, forse, dovremmo avere anche il coraggio di dire al di là della valutazione formale di Eurostat. Ma non era Tremonti l'esperto di queste cose?.

² I pilastri dipendono in misura diversa dalle variabili economiche e attivano meccanismi diversi e complementari all'interno delle scelte individuali e del sistema economico.

Insomma, c'è da chiedersi a chi realmente convenga una soluzione di questo genere, che sembra riportare il dibattito politico e il Paese indietro di qualche decennio, ai tempi dell'interventismo troppo facile, dell'IRI e di un "gemellaggio siamese" di politica ed economia che, se allora poteva trovare qualche giustificazione, oggi è inequivocabilmente da condannare ed evitare. Per fare un esempio, su che basi si proporrà il completamento del processo di privatizzazione e l'apertura a concorrenza dei mercati, se su altri fronti l'operatore pubblico dovrà rivestirsi di "panni antichi"? Simili disponibilità finanziarie con indirizzo influenzabile dalla sfera politica non verranno percepiti come un fattore di rischio per l'attività dei privati e le scelte degli investitori nazionali ed internazionali? Tutti aspetti troppo seri e troppo pervasivi perché vengano sottaciuti da una facile "ubriacatura" da smobilizzo del TFR.

I pilastri privati potranno, se ritenuto compatibile con i loro vincoli di gestione, anche investire in progetti riguardanti infrastrutture pubbliche; anzi, in un contesto normativo completo e con una *governance* sicura e moderna, l'avvicinamento degli investitori istituzionali potrà anche divenire indice di profittabilità dell'investimento e qualità della sua conduzione. L'investimento "costretto", invece, perde le sue qualità, nella capacità di scegliere le opportunità migliori e, da ultimo, nella capacità di massimizzare la rendita pensionistica.

E che la risposta non sia quella demagogica; che, cioè, ci sono infrastrutture pubbliche la cui importanza va al di là dei rendimenti finanziari e al di là del mercato. Questo è chiaro a tutti! La posizione di rigore che si sta sostenendo non riguarda l'economia pubblica *tout court* o la necessità di rinnovare/ampliare/ammodernare le infrastrutture pubbliche. Si chiede che questo avvenga "alla luce del sole" e con gli strumenti adatti (la fiscalità generale e progressiva, la tassazione, i *ticket* graduati per condizione economico-patrimoniale, il debito, le *joint-venture* pubblico-privato e il *project-financing* su basi trasparenti e concorrenziali), in modo tale che le scelte siano prese sempre nel pieno rispetto delle compatibilità di bilancio immediate e prospettiche, e che i governati possano sempre verificare l'operato dei governanti.

Se il Governo ha pensato a questa soluzione, è presumibile che spera che la quota inoptata del TFR sia cospicua, in maniera tale da soddisfare appieno le esigenze finanziarie dei progetti infrastrutturali. C'è da (contro)sperare, dunque, che, anche a distanza di solo qualche mese dalla tornata elettorale, i governati siano più savi dei governanti e dichiarino tutti la scelta di destinare *in toto* gli accantonamenti TFR ai pilastri privati.