

ACRI
Associazione fra le Casse di Risparmio Italiane

Giornata Mondiale del Risparmio del 2005

Intervento del Viceministro dell'Economia e delle Finanze
Mario Baldassarri

Roma, 29 ottobre 2005

Premetto che pescherò a piene mani nel pensiero e nell'opera di due maestri ed amici. Mi scuso con loro perché non potranno reagire a ciò che dirò e non potranno dire se le mie riflessioni sono aderenti al loro pensiero. Il primo è Franco Modigliani, che non c'è più, e il secondo è Nino Andreatta che ancora c'è, ma non può più parlare.

Poiché questa è la giornata in cui si produce uno sforzo collettivo per capire le radici portanti del sistema economico, del sistema finanziario e delle sue capacità di realizzare benessere economico ed equità sociale, vorrei innanzi tutto porre una distinzione - a mio parere fondamentale - proprio nella definizione stessa di risparmio. Spesso, infatti, c'è uno squilibrio nel dibattito e il risparmio viene inteso come puro fenomeno finanziario.

Al contrario, il risparmio è economia reale. Lo è perché è determinante il momento della sua formazione. Diventa economia finanziaria solo nel momento in cui lo si impiega. E' strano che, a più di 70 anni dalla grande depressione, e soprattutto proprio qui in Europa, cioè in quel continente che ha realizzato il modello di cui siamo giustamente tutti fieri - un modello di elevato benessere economico, di forte giustizia sociale, di forte e diffusa protezione sociale - siano dominanti le antiche (ed errate) teorie vetero-neoclassiche, basate sull'idea che è il

risparmio a generare reddito. Questa equazione ha comportato delle conseguenze importanti nella storia del secolo scorso.

Franco Modigliani prese il Nobel proprio per aver studiato e chiarito questo nesso: non è il risparmio che genera reddito, è il reddito che genera risparmio. O meglio, è il ritmo di crescita del reddito che genera risparmio.

Parlando di responsabilità individuali e collettive nella tutela del risparmio, dobbiamo chiederci se noi europei stiamo sul serio tutelando la formazione del risparmio. L'Europa, infatti, sembra aver perso le linee guida per costruire con le proprie mani un solido percorso di crescita e anche la consapevolezza che la demografia influisce pesantemente sull'andamento del reddito e quindi sul risparmio.

Il riferimento è all'applicazione di quel modello del ciclo vitale che Franco Modigliani negli ultimi anni aveva usato per cercare di capire - ancora una volta prima di tutti gli altri - cosa sarebbe successo in Cina. Lui usava dire spesso: "la Cina è l'ultima dimostrazione nella mia vita della fondatezza della teoria del ciclo vitale". Non a caso la Cina è il più grosso produttore di risparmio nel mondo perché ha l'economia che cresce di più.

Dunque, prima di parlare di tutela del risparmio, o più precisamente di tutela nell'*impiego* del risparmio, occorre affrontare il tema delle responsabilità collettive ed individuali

nella **formazione del risparmio**, e cioè delle condizioni di crescita dell'economia.

Qui si colloca una seconda riflessione: qual è il ruolo di quel grande "comportamento collettivo" che si chiama bilancio pubblico, sulla crescita dell'economia e quindi sulla formazione del risparmio? Noi italiani siamo sempre stati noti come grandi risparmiatori, ma fino a pochi anni fa eravamo, nello stesso tempo, grandissimi risparmiatori privati e grandissimi dissolutori pubblici. Il disavanzo corrente del bilancio pubblico è, per dirla con un eufemismo, risparmio negativo. Nei decenni passati, il livello positivo ed elevato di risparmio privato era in gran parte compensato da un altrettanto elevato risparmio pubblico negativo.

Poiché questa è la radice della formazione del risparmio, si impone una riflessione che faccio da anni e che credo debba diventare centrale nel dibattito istituzionale. Il bilancio della pubblica amministrazione la certezza e la trasparenza delle sue rilevazioni contabili sono un "bene pubblico" e quindi è necessario che, nella sua produzione, sia affidato ad una autorità che faccia da punto di riferimento per ogni parte politica, e per ogni componente della nostra società.

Questo a maggior ragione quando il bilancio pubblico assorbe e intermedia circa la metà delle risorse prodotte dal Paese ogni anno e ai fini del discorso sul risparmio che stiamo affrontando molto scaturisce dalle condizioni di equilibrio o non equilibrio del bilancio pubblico. E non mi riferisco solo al saldo

complessivo che chiamiamo "indebitamento netto della pubblica amministrazione", cioè all'equilibrio finanziario. Decisiva è anche la distribuzione delle diverse componenti di spesa e di entrata e decisivo è il modo in cui l'avanzo o il disavanzo, di parte corrente o in conto capitale, sono formati. Anche in questo ambito, forse, negli ultimi anni, c'è stata una preponderanza della lettura "finanziaria" dei fenomeni, a scapito di una lettura "reale".

Quando parlo di un'autorità *super partes* faccio riferimento ad alcuni cenni emersi recentemente, circa la necessità che anche nei periodi di fine legislatura, il passaggio possa avvenire in una condizione di certezza e trasparenza delle condizioni della finanza pubblica. Sono profondamente convinto che il bilancio non è un bene pubblico soltanto nei momenti in cui finisce una legislatura e ne comincia un'altra, ma è un bene pubblico ogni giorno, durante tutte le legislature.

Proprio per questo è necessario evitare che accada anche in futuro quello che qualche volta è accaduto in passato. Mi riferisco, in particolare, alle condizioni della finanza pubblica nell'anno 2001 che erano ben diverse da quelle descritte dai dati contenuti nei documenti ufficiali pubblicati nel corso di quell'anno, in particolare nella relazione trimestrale di cassa del 5 aprile 2000. A distanza di qualche tempo, le istituzioni europee dovettero riconoscere che, in termini di saldo complessivo della finanza pubblica, il livello dell'indebitamento netto di

quell'anno era quattro volte superiore a quanto indicato nei documenti ufficiali (contro un deficit dichiarato pari allo 0,8% del Pil l'Eurostat lo ha certificato pari al 3,2% del Pil). Non è un problema di polemica politica, è un problema di assetto istituzionale.

Qui faccio riferimento all'altro maestro e amico, Nino Andreatta, che proprio all'inizio degli anni Ottanta - in modo un po' isolato per la verità - istituì, al Ministero del Tesoro, la Commissione Tecnica sulla Spesa Pubblica. All'inizio degli anni Novanta ci fu un brevissimo dibattito sul tema. Ci si chiedeva se eliminare quella Commissione, perché semplicemente oggetto e soggetto di studi, oppure elevarla a vera e propria Autorità sulla spesa pubblica.

Vengo allora alla parte conclusiva della prima parte di questa riflessione, cioè la formazione del risparmio come fenomeno dell'economia reale e come rapporto tra comportamenti individuali e comportamenti collettivi e quindi rapporto fra risparmio privato e risparmio pubblico. C'è una terza dimensione della lettura del risparmio, che probabilmente determina sulla nostra testa, in Europa e in Italia, gran parte delle conseguenze che poi ci troviamo a gestire in termini di allocazione e di impiego del risparmio: è la condizione di enorme squilibrio con la quale sta avvenendo quel fenomeno che chiamiamo globalizzazione.

Una globalizzazione che, in termini di economia reale, è caratterizzata da una divaricazione dei ritmi di sviluppo fra un'Asia che cresce dell'8-9 per cento ogni anno, il Nord America che cresce del 3-4 per cento, l'Europa che si attesta intorno all'1 per cento - se va bene l'1,5 o forse il 2 - come condizione strutturale permanente di medio-lungo periodo. A ciò si aggiunge l'Africa dimenticata e l'America Latina che si barcamena.

Ma anche se queste condizioni di divaricazione nell'economia reale potessero essere accettabili e se l'Europa assuefatta si accontentasse di mantenere l'attuale standard di vita, nell'illusione di poterlo perpetuare nel tempo senza comprendere la distanza crescente fra chi corre di più e chi corre di meno, questa globalizzazione sarebbe minata da un piccolo cancro, oserei chiamarla una moderna bomba atomica del Terzo Millennio. Per stare in piedi, questa globalizzazione implica - come dimostrano i dati al 2004 e ancor più quelli del 2005 - che l'economia cinese, producendo il più grande risparmio del mondo, finanzia l'economia americana la quale, al contrario, non produce risparmio. Il disavanzo delle partite correnti degli Stati Uniti veleggia intorno al 6 per cento del Prodotto Interno Lordo, cioè fra i 600-700 miliardi di dollari. L'enorme massa di risparmio cinese va appunto a sostenere questa crescita americana in deficit e determina il fatto che, ad oggi, il 20 per cento del debito americano è in mani cinesi.

Nulla di male in sé. C'è però un problema geopolitico. Nel momento in cui, fra pochi anni - cinque o dieci - la quota di debito americano concentrata in quell'area del mondo dovesse salire - e salirà ineluttabilmente al 40-50 per cento se le condizioni strutturali non cambiano - questo dovrebbe diventare oggetto di riflessione sulla formazione e sull'allocazione del risparmio un po' in tutto il mondo, ma prevalentemente negli Stati Uniti e in Europa.

E proprio qui, in Europa, il dominio della finanza rispetto alla lettura reale dell'economia, ci porta a seguire supinamente una politica monetaria di forte rivalutazione dell'euro, che frena la crescita dell'economia e una politica finanziaria ancorata al totem dei saldi di bilancio. Un saldo che fa riferimento alla condizione doverosa, sacrosanta, di equilibrio finanziario, ma che non entra nel merito dell'avanzo o disavanzo corrente, della spesa corrente e per investimenti. Cioè non entra nel merito dell'impatto reale del bilancio della pubblica amministrazione sui meccanismi e sugli ingranaggi effettivi della crescita economica.

Passo allora alla seconda parte dell'analisi, che chiama in causa il settore privato dell'economia, nel quale sembra prevalere, ugualmente, l'attrazione esercitata dall'impiego delle risorse in ambito finanziario più che nell'economia reale. Grandi realtà produttive stanno passando da un manifatturiero aperto e

competitivo ai servizi, meglio ancora se protetti da un manifatturiero aperto e competitivo.

Ecco allora che responsabilità individuali e collettive si pongono in modo forte proprio nella fase della formazione del risparmio.

La finanza è uno strumento di crescita economica, è l'olio lubrificante, determinante, nei meccanismi dell'economia, ma

occorre anche capire che è anche responsabilità della finanza pubblica e privata valutare i propri impatti sull'economia reale

Perché se il motore dell'economia reale non gira a pieni giri, prima o poi anche il mondo della finanza può incontrare problemi.

Nel breve periodo, apparentemente, quando le economie rallentano e magari cadono nella stagnazione o, peggio ancora, nella

depressione, si determina una specie di illusione finanziaria e i rendimenti si spostano dall'economia reale alla parte finanziaria

dell'economia. Ma se l'economia reale non cresce nel medio-lungo periodo, anche le risorse che si collocano dentro la finanza sono

destinate a ridursi e a non avere una solida base d'appoggio.

Arriviamo quindi al momento dell'**impiego del risparmio**, che è il tema più spesso dibattuto in varie forme. Ebbene, io credo che

occorra ribadire la necessità di separare con chiarezza tre beni pubblici, tre missioni: la trasparenza, l'efficienza, la

stabilità. Queste tre missioni, questi tre beni pubblici, debbono essere garantiti alla collettività da tre autorità indipendenti.

E' evidente che trasparenza, efficienza e stabilità possono essere

ritrovate nei casi concreti che la vita di ogni giorno propone in miscele e in misure diverse, quindi non è facile individuare una piena responsabilità di una singola Authority per ciascuna di queste. Credo allora che si debba più pragmaticamente assegnare a ciascuna Authority la prevalenza in ciascuna delle tre missioni, chiedendo all'istituzione che esprime questa prevalenza di motivarla nel momento in cui deve assumere la responsabilità finale della decisione.

Ed è in questo senso che, ormai un anno e mezzo fa, al Ministero dell'Economia si lavorò per produrre una proposta di riforma che fu poi consegnata al Parlamento e che è stata oggetto di dibattito e discussioni in tutto questo periodo. Credo sia auspicabile per tutti che si arrivi ad una decisione finale del Parlamento, a mio parere ribadendo quei tre principi ispiratori che ho indicato.

Infine un ultimo cenno sul **TFR**, perché è già stato menzionato. L'uso del TFR, per far partire in modo consistente i fondi pensione, non è soltanto un problema di previdenza, né tanto meno di previdenza complementare. Si tratta di una più efficace ed efficiente allocazione di risorse.

L'attuale TFR ha un rendimento calcolato sulla carta del 2,7 per cento. La possibilità di un diverso impiego nei fondi pensione nel medio e lungo periodo dovrebbe attivare un rendimento attorno al 5 per cento. Aggiungendo un differenziale di poco più di 2 punti, e considerando il monte totale del TFR, è facile calcolare che

grossomodo si sta parlando di un mezzo punto di PIL in più da aggiungere alla crescita potenziale del reddito italiano per i prossimi decenni. Dunque un imponente nuovo polmone di crescita all'interno del nostro sistema economico.

Questo è il primo grande aspetto dell'operazione che abbiamo di fronte. Evidentemente la conseguenza di questa maggiore potenzialità di crescita, di questo maggiore rendimento, determina l'altro obiettivo più noto, più diffuso, più comprensibile, che è quello di dare certezze e solidità al sistema pensionistico del nostro Paese. Non si tratta di un effetto collaterale, cioè fornire una previdenza complementare, ma di un pilastro fondamentale per dare certezza e sicurezza nella previdenza.

Già da dieci anni, con la riforma del 1995, per le nuove generazioni e per qualunque lavoratore avesse avuto meno di 18 anni di contributi versati all'epoca, il metodo a ripartizione si applica secondo il criterio della contribuzione. Questo vuol dire che le nuove generazioni avranno un rapporto fra pensione e ultima retribuzione attorno - o forse inferiore - al 40 per cento. Quindi, il fondo pensione complementare non è un di più, ma è una componente essenziale per tornare a dare anche alle nuove generazioni le stesse certezze pensionistiche che si è assicurata la nostra. Per inciso, questo avveniva semplicemente perché l'andamento demografico ci consentiva di raccogliere da quattro lavoratori attivi il 25 per cento di contributi sociali, come

accadeva nel 1969, e quei lavoratori attivi garantivano il 100 per cento della nostra pensione.

Poiché oggi la demografia ha portato quel rapporto da "quattro a uno" fino a "uno a uno", è responsabilità collettiva garantire alle prossime generazioni una dignitosa condizione di vita anche nella fase finale che, come sappiamo, fortunatamente, dura sempre di più per noi, e probabilmente durerà ancor di più per i nostri figli.

Il problema da porsi è se spostare le risorse del TFR dalle imprese, dove attualmente sono, verso i fondi pensione e in che modo ciò può essere fatto con il minimo effetto negativo e con il massimo effetto positivo. E' il dibattito di queste settimane, sull'automaticità della sostituzione dei fondi del TFR a disposizione delle imprese con il credito bancario. Si discute su chi debba coprire la differenza tra il rendimento del TFR attuale e i tassi che le banche potranno chiedere. Si discute di fondi chiusi e fondi aperti, di quali soggetti possano o meno operare, e in quali condizioni.

Credo che il nodo centrale sia un altro. Non è possibile introdurre un meccanismo di credito agevolato per tutte le imprese da qui all'eternità ed è impossibile immaginare di non perpetuare, nel tempo, un meccanismo che porti alla costruzione forte dei fondi pensione, per tutti i motivi precedentemente esposti.

E allora vorrei chiudere con una riflessione: è possibile non creare questi effetti collaterali negativi dovuti allo spostamento

fisico dei fondi, seppur riferiti ai flussi futuri? Se è possibile, forse vale la pena rifletterci insieme.

Io credo che alcune idee su questo tema ci siano, si possano discutere, confrontare, aggiungere a tutto ciò che è stato messo in campo finora. Ma il primo bene pubblico a mio parere, è che partano i fondi pensione come grande volano di crescita, come vera tutela del risparmio. E che - come ricorda il titolo di questa giornata - le "Responsabilità individuali e collettive per la tutela del risparmio" riguardino sia la fase in cui questo si forma, cioè la crescita economica, sia la fase in cui viene impiegato, e quindi tutti gli aspetti della lettura finanziaria dell'economia.