

venerdì 12 aprile 2002

oggi

l'Unità

7

## l'intervista

«Il trasferimento in conti individuali voluto dal governo è una sciocchezza: aumenta sia i rischi che i costi di gestione»

**Franco Modigliani**

Premio Nobel per l'Economia

Raul Wittenberg

ROMA «Come va in Italia, il governo ci ha ripensato sulle pensioni?». Dagli Stati Uniti il Premio Nobel dell'economia Franco Modigliani spera che l'esecutivo ritiri la sciagurata delega sul taglio dei contributi e accantoni quella sui licenziamenti individuali.

«È uno sbaglio enorme - ribadisce l'economista a proposito della decontribuzione - l'Inps ha indicato le dimensioni del buco che resta privo di copertura, quella legge delega deve essere ritirata». Riguardo all'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori Modigliani ritiene che vada modificato per la stessa ragione per cui un giudice non può imporre ad una coppia separata la riunificazione se non ritiene giusta la causa della separazione. Tuttavia «in Italia la flessibilità del mercato del lavoro è già attivata, l'articolo 18 non è un grande impedimento, il reintegro si verifica in casi rarissimi; il sindacato sbaglia ad opporsi, ma una tale stupidaggine non merita la spaccatura del paese. Occorre un compromesso, il sindacato riconosca che la controversia non giustifica il ricatto di uno sciopero generale, il governo accetti di accantonare temporaneamente la questione».

Lo abbiamo chiamato nel suo studio di Boston, Modigliani, per chiarire i termini della proposta che il 12 febbraio su queste colonne ha illustrato insieme a Marialuca Ceprini del Massachusetts Institute of Technology per una riforma della previdenza. Una intervista che rispondeva agli interventi del gran numero di esperti ai massimi livelli che hanno voluto esprimere le loro osservazioni su quella proposta.

Ed ecco la sua risposta. Prima di rispondere alle nostre domande, Modigliani sostiene di dover chiarire una volta per tutte il progetto. «Chiediamo scusa ai lettori italiani ed ai nostri critici per aver affermato che il punto cardine della nostra proposta consiste nel rimpiazzare in Italia l'attuale sistema a ripartizione con la capitalizzazione. È stata un'affermazione del tutto fuorviante, che si è infiltrata in un testo proveniente da altri scritti, relativo ad altri paesi anche ai quali peraltro proponiamo un sistema misto».

Prosegue l'economista nella sua premessa: «In Italia c'è già un sistema misto, con una parte a ripartizione, una parte a capitalizzazione con i primi fondi integrativi, una parte anch'essa a capitalizzazione sebbene atipica rappresentata dal Tfr. Noi non vogliamo toccare il carattere misto di questo sistema. Vogliamo solo che la parte a capitalizzazione rappresentata dal Tfr venga utilizzata per ridurre i contributi. Il governo vuole trasferire il Tfr sui fondi integrativi individuali per accrescere le pensioni. Non siamo d'accordo perché in Italia le pensioni più il Tfr, sono adeguate. Non



vogliamo togliere il Tfr a nessuno. Nel nostro modello lo Stato lo chiede in "prestito" ai lavoratori e non lo restituisce durante la mobilità lavorativa ma al momento del pensionamento, con la stessa rivalutazione attuale garantita. Viene conservato anche l'altro importante beneficio di ritirare parte del Tfr per particolari necessità, ma in prestito e non come anticipazione. Invece i contributi pesano troppo sulla busta paga. Perché, ricordiamoci, chiunque li paghi alla fine dei conti i contributi escono fuori dalla busta paga. Quindi invece di trasferire il Tfr sui conti individuali, proponiamo di trasferirlo in un Fondo comune da usare per abbassare l'aliquota contributiva».

E a chi lo accusa di voler imitare il sistema che ha mandato a picco le pensioni dei dipendenti Enron, Modigliani obietta che si batte proprio contro quello schema di conti individuali proposto dal governo, ingiustamente rischiosi nella previdenza obbligatoria, raccomandando invece un Fondo pubblico comune.

**Professore, veniamo al dibattito suscitato dal progetto Modigliani-Ceprini. L'obiezione più ricorrente è che nulla garantisce nel lungo periodo che gli investimenti nelle Borse rendano mediamente il 5% annuo e comunque più del tasso di crescita dell'economia.**

«Non c'è rapporto tra il rendimento che dipende dalla produttività del capitale, e la crescita dell'economia che ha una influenza marginale sui rendimenti. La confusione deriva da una teoria economica per cui il consumo è massimizzato quando il tasso d'interesse è uguale al tasso di crescita: se il tasso d'interesse è più basso della crescita significa che c'è troppo capitale in giro, e viceversa. Ebbene, finora con pochissimi eccezioni il tasso d'interesse sui capitali è stato maggiore del tasso di crescita economica».

**E la previsione del 5% medio annuo?**

«Quella è una indicazione che riteniamo realistica per gli Stati Uniti e per l'Europa. Ma se dovesse risultare un rendimento più basso - non credo sotto il 4% - si può cambiare frenando sulla riduzione dei contributi da finanziare con quei rendimenti».

**Eppure si tratta di capitalizza-**

re una parte importante della pensione. Non è pericoloso trasferire i rischi dell'investimento in Borsa sulla pensione del singolo lavoratore, considerando che ad esempio negli Usa il 50% dei cittadini ignora la differenza fra azioni e obbligazioni?

«È pericolosissimo, per questo siamo fermamente contrari a trasferire il Tfr nei Fondi individuali. È una sciocchezza che abbiamo visto in Cile, ed ora lo vuol fare anche il governo italiano. La capitalizzazione deve avvenire con un Fondo comune, che non va confuso con i conti individuali. Il Fondo comune minimizza il rischio e il costo di amministrazione».

**Però nel vostro modello si parla di una copertura garantita dallo Stato nel caso in cui i rendimenti non fossero quelli attesi.**

«Si tratta di un fondo di garanzia nel quale collocare tutti i rendimenti superiori a quello previsto, ad esempio il 5%, e utilizzarli nei tempi di vacche magre quando i rendimenti sono inferiori. Se questo fondo diventa negativo, bisognerà cambiare i parametri con cui si bilancia la riduzione dei contributi con l'andamento dei mercati finanziari».

**E i contributi alla fine si ridurrebbero, assicurando però le stesse prestazioni della riforma?**

«Sì, ma non è un valore positivo che i giovani siano costretti a pagare le pensioni agli anziani, il sistema dovrebbe mettere una generazione nella condizione di provvedere alla propria vecchiaia. Invece è im-

# Un Fondo comune pubblico per la capitalizzazione del Tfr



Un'immagine della manifestazione dei pensionati contro i ticket del gennaio scorso a Roma  
Andrea Sabbadini

## I più autorevoli esponenti della politica previdenziale sono intervenuti nel dibattito proposto dall'Unità

Questa intervista conclude il dibattito sulla proposta Modigliani-Ceprini al quale hanno partecipato i più autorevoli studiosi della materia e alcuni protagonisti delle ultime riforme. In ordine di tempo, Marcello Messori presidente del Mefop, istituito per la formazione sui fondi pensionistici complementari (intervista del 13 febbraio), Paolo Onofri presidente della commissione per la riforma del welfare nel governo Prodi (15 febbraio), Alfiero Grandi sottosegretario alle Finanze nell'ultimo governo Amato (16 febbraio), Tiziano Treu ministro del lavoro della riforma Dini del '95 (intervista del 16 febbraio), Beniamino Lapadula responsabile delle politiche sociali della Cgil

(21 febbraio), Sergio Cesaratto docente nell'Università di Siena (26 febbraio), Onorato Castellino che fu presidente della Commissione per la riforma della previdenza nel governo Berlusconi del '94 (27 febbraio), Gianni Geroldi componente del Nucleo di valutazione della spesa pensionistica presso il ministero del welfare (3 marzo), Sandro Gronchi docente di economia all'Università La Sapienza di Roma (12 marzo), Roberto Pizzuti docente alla Sapienza di Roma (15 marzo), Laura Pennacchi ex sottosegretario al Tesoro (17 marzo), Giampaolo Galli capoeconomista della Confindustria (20 marzo). Tutti gli interventi sono disponibili su Internet all'indirizzo [www.unita.it](http://www.unita.it).

## parole a confronto

**PREVIDENZA.** Il suo scopo è quello di assicurare un reddito a chi smette di produrne, in modo che possa mantenere il tenore di vita che aveva quando era in attività. Il sistema economicamente più efficiente è quello che meglio realizza questo principio, messo a fuoco dal Cancelliere tedesco Otto Von Bismark alla fine del XIX secolo.

**RIPARTIZIONE.** È il sistema che finanzia il vitalizio dei pensionati con i contributi dei lavoratori attivi: all'Inps entrano nel corso dell'anno centinaia di milioni di euro dalle buste paga, che nel giro di pochi mesi finiscono nelle tasche dei pensionati. Il sistema "ripartisce" fra le generazioni l'onere del finanziamento e il diritto alla prestazione, in base a un patto intergenerazionale che attribuisce un credito previdenziale alla generazione pagante. Il mantenimento della promessa previdenziale dello Stato dipende dalle condizioni della finanza pubblica, dalla crescita economica del paese e dall'equilibrio demografico.

**CAPITALIZZAZIONE.** È il sistema in cui i contributi servono a finanziare la pensione di chi li versa. Questo significa che oggi verso 100 euro, il metto da parte per utilizzarli fra 40 anni quando sarò troppo vecchio per mantenermi. Ma a quella data quei 100 euro avranno perso gran parte del loro valore. Quindi devo investire per ottenere un rendimento che mantenga il più possibile nel tempo il loro potere d'acquisto. L'impiego di questo capitale in attività finanziarie si chiama capitalizzazione. La realizzazione del principio bismarkiano dipende dai mercati finanziari.

**SISTEMI PUBBLICI.** La gestione è in mano allo Stato, condizione necessaria per la ripartizione, condizione possibile per la capitalizzazione.

**SISTEMI PRIVATI.** La gestione è in mano a società private, ad esempio le assicurazioni. Il loro scopo è realizzare profitti nell'esercitare modelli assicurativi di tipo previdenziale a capitalizzazione, che a distanza di anni garantiscano un reddito ad una persona anziana o invalida. **r.w.**

La legge delega sul taglio dei contributi è uno sbaglio enorme. Lascia un buco nei conti privo di copertura

”

Il nostro sistema vuole mettere ogni generazione in grado di provvedere alla propria vecchiaia

”

Scegli la giapponese più dispettosa d'Italia. In caso di acquisto con **finanziamento**: nessun anticipo/spesa di istruttoria. 36 minirate da 149,50 euro al mese con pagamento finale di 6.208,80 euro (TAN 6,55% - TAEG 6,75%) rifinanziabile in 36 rate (196,00 euro TAN 7,13% - TAEG 7,37%). (\*) **3 anni di manutenzione gratuita** e copertura **furto/incendio** totale. E in caso di furto nel 1° anno, una Wagon R+ (nuova!) senza alcun esborso, esclusa IPT.

# Kawaii!\*

\*Che carina!



**Suzuki Wagon R+ 1.3 full optional (anche 4x4). Scopri gli ecoincentivi dal tuo concessionario Suzuki.**

(\*) Salvo approvazione della finanziaria incaricata e per i concessionari partecipanti all'iniziativa.

**SUZUKI**  
UNA STRADA TUTTA TUA

