

Siniscalco: "Salviamo il risparmio"

Intervista a Domenico Siniscalco di Adriano Bonafede

«Il risparmio degli italiani sta salvando l'Italia, ma l'Italia adesso deve salvare il proprio risparmio». Vale la pena ascoltare Domenico Siniscalco, è uno che di risparmio se ne intende. È attualmente presidente di Assogestioni, l'associazione delle imprese che gestiscono i fondi d'investimento. Ma è anche vice chairman di Morgan Stanley per l'Italia e in passato è stato direttore generale del Tesoro e ministro dello stesso dicastero.

Professor Siniscalco, perché il risparmio sta salvando l'Italia?

«Perché è stato uno degli elementi di forza per il nostro paese in questa grave crisi finanziaria ed economica, una vera e propria ancora di salvataggio. L'idea che si aveva prima di questa grande crisi globale era che i rischi sistemici potessero derivare soltanto dal debito pubblico. Ora però si è capito chiaramente che i rischi più gravi possono arrivare, com'è effettivamente accaduto, dal debito privato: si pensi che tutto è cominciato con i mutui subprime negli Stati Uniti».

E quindi?

«Quindi è diventato chiaro che quando una crisi è sistemica, e rischia di travolgere la stabilità, il debito privato viene trasformato immediatamente in debito pubblico, dove le capacità di resistenza sono molto maggiori. Ed ecco la nazionalizzazione dei grandi colossi Usa che concedono mutui, Fannie Mae e Freddie Mac, e a cascata il collasso di moltissime banche internazionali. In questi casi, allora, lo debito pubblico diventa la conseguenza, non la causa, dell'instabilità».

Torniamo al punto di partenza: perché il risparmio sta salvando l'Italia?

«Guardiamo ai dati sullo stock di risparmio privato accumulato: vale in Italia ben 8 volte il debito pubblico. Mentre il solo risparmio finanziario vale da solo quasi 3 volte il debito pubblico. Numeri di molto superiori rispetto ai principali paesi».

E questo cosa cambia?

«Il dibattito che si è sviluppato intorno ai grandi squilibri all'interno dell'area Euro ha evidenziato che deficit pubblico, risparmio privato e saldo di bilancia dei pagamenti sono grandezze strettamente legate. E finalmente il patto di stabilità discusso pochi giorni fa dai capi di Stato e di Governo in sede europea ha messo in luce un fatto fondamentale: ogni considerazione sul debito pubblico di un paese deve essere fatta guardando anche al debito privato. Ma lo sa che la prima cosa che i grandi investitori internazionali nel reddito fisso guardano oggi, più che il debito pubblico è l'andamento del risparmio privato?».

Ma perché oggi bisogna salvare il risparmio?

«Perché il flusso di risparmio anche da noi sta iniziando a ridursi. E perché oggi, mentre s'intravede l'uscita dalla crisi, è il momento di investire, di piantare i semi per il prossimo decennio se si vogliono vincere le sfide del futuro. Bisogna aiutare gli italiani a risparmiare meglio».

In che modo?

«Da un lato è molto difficile per un risparmiatore individuare le opportunità che oggi si presentano in paesi lontani a partire dall'Asia. Dall'altro non ha senso tenere il risparmio investito per anni e anni in strumenti a breve per loro natura poco redditizi...»

Si riferisce ai conti correnti?

«Parlo di conti correnti e di tutti gli altri strumenti per loro natura a breve termine».

Come aiutiamo allora gli italiani a risparmiare meglio?

«Dobbiamo partire da un dato di fatto: la previdenza pubblica sarà sempre meno in grado di garantire una pensione sufficiente. In questo settore il faidate è impossibile. Quindi servono soprattutto fondi pensione e fondi d'investimento, tutti strumenti validi nel lungo termine».

I fondi pensione sono tuttora poco sviluppati. Moltissimi lavoratori si tengono ancora il Tfr. Non credono negli strumenti finanziari a lungo termine.

«E si vede. Tutto il risparmio gestito, sia quello diretto (fondi d'investimento) sia quello indiretto (su mandato di fondi pensione e assicurazioni) vale circa 1 trilione di Euro: tanto sul piano assoluto, ma poco rispetto ai 2,53,0 trilioni di tutto il risparmio finanziario. Bisogna aiutare gli italiani a spostare più risparmio verso gestioni specializzate. Ma non devono esserci soltanto fondi pensione e assicurazioni».

Che altro serve, allora?

«Anche nel risparmio individuale ci vorrebbe una spinta verso il lungo termine. Penso a forme di accumulazione privata più flessibili dei fondi pensione, per loro natura rigidi».

Sbaglio o lei parla del terzo pilastro previdenziale individuale dopo la pensione pubblica e le forme collettive?

«Sì, bisognerebbe introdurre anche in Italia un terzo pilastro previdenziale, che ognuno si possa gestire come meglio crede con un "premio" commisurato alla persistenza nel corso del tempo».

Cioè?

«Esempi di questo tipo esistono in tutti i paesi, dalla Francia agli Stati Uniti alla Gran Bretagna e anche in Europa si discute di incentivare il risparmio di lunga durata. In Francia è in discussione un programma, denominato Perco, che consente di investire i soldi nel lungo periodo ma anche di riprenderli in toto o in parte se si vuole: è questa la maggiore flessibilità rispetto ai fondi pensione. Ma tutte le somme che restano investite per almeno un decennio godono di un'agevolazione fiscale. Mi pare una soluzione ottimale: io credo molto nella flessibilità».

Quindi serve una nuova agevolazione fiscale che andrebbe questa volta a chi investe nei fondi d'investimento?

«La situazione della fiscalità sui prodotti finanziari è oggi molto disordinata, con aliquote diverse su prodotti molto simili. Credo che il cantiere della Riforma fiscale, aperto in questi giorni da Tremonti sia una grande occasione per rendere omogenei i diversi trattamenti e usare l'extra gettito per aiutare il risparmio di lungo termine in forma di fondi comuni, assicurazioni, quant'altro. È una riforma nell'interesse dei risparmiatori e delle imprese, con un impatto sul gettito nullo o addirittura positivo».

Lei sembra voler rilanciare l'industria del risparmio gestito giocando su questo terzo pilastro. Ma questo comparto sembra oggi fortemente in crisi. Basta guardare ai dati sui deflussi di questi ultimi anni.

«Indubbiamente l'industria italiana del risparmio è qualche difficoltà. Ma non il risparmio, che c'è. Guardiamo un po' di numeri: su 1 trilione di risparmio gestito, il 51 per cento circa riguarda gestioni su mandato, e cioè assicurazioni e fondi pensione, mentre il restante 49 per cento riguarda i fondi comuni d'investimento. Se guardiamo a questi ultimi assistiamo effettivamente a un travaso dagli strumenti italiani a quelli esteri: nell'ultimo trimestre sei miliardi sono usciti dai fondi italiani e si sono trasferiti in quelli esteri».

Perché?

«In parte per motivi fiscali: come si sa ormai da tempo il fisco italiano penalizza i fondi d'investimento. Ma, non c'è dubbio, anche per altri motivi, che possiamo classificare come regolamentari e industriali. Con un rischio evidente che la situazione si aggravi».

Quale rischio?

«Verso la metà del prossimo anno entrerà in vigore la normativa europea Ucits IV, che renderà possibile vendere dei prodotti di risparmio e gestirli anche da altri paesi europei, senza neppure dover creare una società in Italia. Ora, se gli svantaggi fiscali, industriali e regolamentari permangono, dobbiamo renderci conto che spostare all'estero il risparmio è molto più facile che spostare un impianto industriale. Quindi dobbiamo fare qualcosa se non vogliamo che il risparmio degli italiani finisca all'estero e noi perdiamo un'intera industria, che oggi è ancora un punto di forza del sistema. E non dimentichiamo che, perdendo l'industria del risparmio gestito, si impoveriranno anche le nostre imprese: recenti ricerche hanno dimostrato inequivocabilmente che i gestori, in ogni parte del mondo, privilegiano tendenzialmente l'investimento nel proprio paese, se non altro perché lo conoscono meglio».

Finirà presto la penalizzazione fiscale?

«Lo spero proprio. Assogestioni è stata invitata al tavolo della riforma fiscale. Come dicevo dobbiamo fare qualcosa nell'interesse generale dei risparmiatori. E poi, se la tassazione dei fondi d'investimento non fosse armonizzata a quella degli altri paesi, ciò potrebbe costituire un ostacolo anche a eventuali fusioni tra società di gestione italiane ed estere».

Lei ha dei progetti molto ambiziosi. Non le pare tuttavia che gli italiani abbiano anche una chiara arretratezza culturale nel campo del risparmio? Basta guardare ai dati sui depositi in conto corrente...

«I risparmiatori italiani sono avveduti, non sprovveduti. Hanno saputo mantenere i propri capitali e hanno evitato in grande misura trappole e prodotti tossici. Serve semplicemente grande attenzione al comparto e al più una spinta perché le risorse vengano orientate al lungo periodo e all'economia reale».