

## Diffidare del mercato o dei sistemi di controllo?

Articolo di Gianni Ferrante  
Rassegna Sindacale (n.36 / 2-8 ottobre 2008)

I caratteri della crisi finanziaria appaiono ormai abbastanza delineati nelle loro cause e nel loro procedere. Quello che non è chiaro è quanto durerà e chi altro rimarrà coinvolto in questa “eruzione” disastrosa che non ha nulla di naturale. Riuscirà il Tesoro americano ad arginare i pesanti effetti che stanno vivendo banche d’investimento e assicurazioni, ma soprattutto cittadini americani colpiti nei loro risparmi? Saranno in grado gli Stati, ove non ci siano alternative (vedi da ultimo il caso di Fortis nel Benelux), di ripianare i dissesti delle società?

Se allo stato delle cose risulta poco calzante il riferimento alla crisi del '29 e poco attendibile parlare di fine o di crisi del capitalismo, più attendibile appare la fine di un tipo di capitalismo, in particolare finanziario, centrato sugli Stati Uniti e su colossi che, attraverso un’innovazione sempre più spinta e un uso spregiudicato dei nuovi strumenti finanziari immessi di continuo sul mercato, hanno finito, tra l’altro, per detenere essi stessi il ruolo di garanti e regolatori delle loro merci.

Sono dunque le funzioni di controllo e di tutela degli investimenti da parte dei soggetti nazionali e internazionali preposti alla regolazione dei mercati quelle che oggi appaiono carenti e in ritardo. Ciò, in particolare, se si tiene conto dell’evoluzione dei prodotti immessi sul mercato e del loro utilizzo rischioso.

In Italia gli effetti di questo terremoto sono stati finora limitati ma la tendenza non è certo rassicurante. Gli stessi Fondi di previdenza complementare ne sono stati toccati in misura assai marginale (così come era avvenuto nella crisi del 2001). Ciò grazie alla caratteristica intrinseca di prudenza che ne caratterizza l’attività d’investimento, la quale si esprime anche attraverso una forte diversificazione dei titoli acquistati e, in ogni caso deve osservare precisi vincoli. In qualche caso poi la scelta di alcuni Fondi di adottare forme d’investimento di tipo etico è tornata doppiamente utile, funzionando in questo frangente come un ulteriore positivo filtro che ha contribuito a segnalare per tempo società le cui attività stavano diventando sempre meno affidabili.

Ma il dato di fatto è che i Fondi pensione di categoria, seppure fanno meglio dei fondi aperti e dei piani individuali, chiuderanno il 2008 con esiti negativi, facendo seguito a un 2007 che, nei rendimenti medi, si è fermato poco sopra il 2%.

Che fare dunque? I Fondi e gli associati sanno che il risultato d’investimento va misurato su lunghi periodi, trattandosi di un impegno che abbraccia l’intero arco

dell'attività lavorativa in vista del pensionamento. Ciò non esime da qualche preoccupazione e chiama i Fondi nel loro breve accumulo di esperienza a misurarsi con la crisi dei mercati e i possibili strumenti per affrontarla.

I Fondi pensione, come è noto, sono stati costruiti secondo una determinata logica: investimenti prudenti (basso rischio) i cui risultati si sviluppano nel medio –lungo periodo; adozione del multicomparto, ovvero di diversi tipi d'investimento offerti agli associati, compreso un comparto d'investimento con garanzia (di rendimento minimo o di restituzione del capitale versato).

Sarebbe un successo se si riuscisse a rendere pienamente consapevoli i lavoratori di queste diverse opzioni, mentre molti (soprattutto i giovani, che hanno un percorso contributivo più lungo) si trovano a volte “passivamente” inseriti in profili a loro non congeniali. Inoltre è bene ricordare che in una fase di mercati negativi ogni associato, attraverso la contribuzione versata, acquista un maggior numero di “quote” sul proprio conto, destinate a valorizzarsi al momento della ripresa.

Si tratta di richiami certo non sufficienti a assicurare nella fase attuale, ma è bene non sottovalutarli.

La fase negativa prolungata spinge giustamente alla ricerca di rimedi, e ciò è utile perché arricchisce conoscenze e capacità dei Fondi attraverso la possibile adozione di nuovi strumenti. Contemporaneamente appare importante agire in modo coerente con gli equilibri su cui poggia l'attuale filosofia dei Fondi pensione. Eventuali provvedimenti a breve che dovessero affrontare la congiuntura negativa, dovrebbero essere coerenti nei tempi e nei modi con il risultato da raggiungere, tenendo anche conto che qualsiasi provvedimento ha bisogno di tempi e informazione per consentire tra l'altro un'effettiva reazione da parte degli associati. Così come soluzioni di più lunga durata dovrebbero chiarire a quale visione dei mercati e dei Fondi corrispondono: ben vengano ad esempio, maggiori forme di garanzia assicurativa se considerano le esigenze appena richiamate.

Per i Fondi gli spazi d'intervento e di reazione alla fase negativa appaiono in realtà oggi alquanto ristretti, anche se è imprescindibile rafforzare gli strumenti di controllo/tutela degli investimenti. Se si ritiene che ci sia da intervenire su una contingenza negativa e che i mercati riprenderanno il loro corso dopo questa fase drammatica, le contromisure (ad esempio, non è detto che impieghi temporanei in liquidità siano esenti da rischi) non dovrebbero alterare nella sostanza le scelte a suo tempo compiute.

Gianni Ferrante