



By: [vignettando con Dario Levi](#) - All Rights Reserved

da Repubblica.it - Quando certi scenari iniziano a slittare dai libri di testo al mondo reale, è segno probabilmente che un paese è entrato nella fase di massimo sforzo. Che la ripresa sia alle soglie o no, è ciò che sta accadendo in Italia. Pierpaolo Baretta, sottosegretario all' Economia per il Pd, ha appena iniziato una serie di incontri destinati a rivelare molto di come il paese intende gestire il debito pubblico e le conseguenze di questa recessione nei prossimi anni. Baretta sta incontrando le figure di vertice dei fondi pensione integrativi e della Covip, il regolatore pubblico del settore. Ha un suggerimento per loro: vendere bond sovrani di paesi stranieri siano essi dell' area euro o meno - per concentrare tutta la forza di fuoco finanziaria in investimenti su titoli di Stato italiani e imprese municipalizzate in difficoltà. «Abbiamo la doppia emergenza del debito e della crescita - sostiene Baretta - . Occorre una grande mobilitazione del risparmio presente nel paese, quello dei grandi investitori istituzionali». Qualcuno potrebbe chiamarla l' opzione giapponese: a Tokyo, da due decenni il ministero delle Finanze istruisce la banca centrale e gli istituti di credito sugli acquisti del proprio debito, che viaggia verso il 220% del Pil. È quella che Carmen Reinhart, economista di Harvard, in un celebre studio ha definito «repressione finanziaria». Quando il debito di un paese supera certi livelli di guardia, secondo la teoria di Reinhart, il governo reagisce cercando di catturare il risparmio e convogliarlo più o meno a forza sui suoi titoli di Stato per continuare finanziarsi. Anche a costo di spingere gli investitori su un tipo di investimento meno redditizio o più rischioso. Il timore di Baretta è che la dinamica del debito non si piegherà così presto come il governo stesso ufficialmente prevede. Con un' economia letargica, un alto costo degli interessi e manovre di bilancio limitate, l' onere dello Stato rischia di salire ancora. Quest' anno sfiorerà il 133% del Pil, negli anni prossimi potrebbe arrivare a un punto al quale il normale finanziamento sul mercato non è più garantito. Dal 2010 a quest' anno le banche italiane hanno aumentato la loro esposizione al debito pubblico di 230 miliardi, di fatto aiutando il Tesoro in cambio di cedole per circa 15 miliardi l' anno. Ma dal 2014 potrebbero frenare gli acquisti: temono che la vigilanza bancaria europea le penalizzi per l' eccessiva esposizione al rischio Italia. Di qui l' idea di Baretta di chiamare a raccolta il risparmio nazionale, a partire proprio dai fondi pensione integrativi. Il sottosegretario all' Economia ne ha già parlato con Assofondipensione, l' organismo che gestisce circa 34 miliardi in contributi previdenziali per conto di decine di professioni. La sua idea è di coinvolgere l' intero sistema del cosiddetto secondo pilastro, quello delle pensioni integrative: il totale dei suoi fondi oggi vale oltre 100 miliardi di euro, ma non detiene più debito italiano del necessario. Oggi il portafoglio di bond dei fondi negoziali è esposto verso lo Stato per il 37% del totale, mentre il 47% va su altri paesi dell' area euro. E Assofondipensione non sembra apprezzare le proposte o richieste - di Baretta: «Gestiamo soldi dei lavoratori, non dello Stato - osserva il presidente dell' organismo Michele Tronconi - . Siamo già investiti in titoli sovrani dell' Italia. Il nostro obiettivo è garantire una buona previdenza complementare a chi ci affida i suoi contributi, non coprire le emissioni del debito pubblico». A preoccupare Tronconi c' è la diffusione di questi fenomeni di cattura forzosa del risparmio previdenziale da parte degli Stati. In Polonia, il governo ha appena nazionalizzato i fondi pensione per finanziarsi. In Francia, nella fase acuta della crisi, i fondi pensione pubblici sono stati costretti a trasferire risorse dagli investimenti azionari ai titoli di Stato. E in Italia serpeggia in parlamento la tentazione di fondere all' Inps, l' istituto nazionale di previdenza, tutta la galassia dei contributi complementari. Anche in Europa e in Italia la «repressione finanziaria» teorizzata da Carmen Reinhart inizia a tentare il ceto politico. È una forma di arrocco in cui si priva di libertà di scelta l' investitore privato per gestire i debiti dello Stato. Baretta è consapevole dei problemi e dei rischi, ma spera che il paese inizi a discutere seriamente della sua iniziativa. Nota il sottosegretario: «Nella situazione in cui siamo, tendo a preoccuparmi della perfezione formale meno del solito».