

L'analisi

OSCAR GIANNINO

SPESA SOCIALE, DA SOLO LO STATO NON CE LA FA

Tra gli interventi di maggior impatto sistemico attesi dal governo nel 2023, due riguardano temi collegati: previdenza e lavoro. Tutti i dati su cui riflettere si trovano nelle centinaia di pagine, meritoriamente proposte nel recente Rapporto 2021 curato da **Itinerari Previdenziali** di **Alberto Brambilla** e dalla sua rete di collaboratori. Il fine è unire con un unico filo rosso la sostenibilità dei conti della previdenza, della spesa sociale assistenziale enormemente accresciutasi, del welfare e del lavoro. I quattro pilastri si tengono insieme, i limiti di ognuno di essi si scaricano su tutti gli altri. La previdenza italiana è una giungla di trattamenti differenziati. Se le riforme Amato (1992), Dini (2005), Sacconi (2010) e Fornero (2012) hanno frenato il drastico peggioramento attuariale della spesa pensionistica sul Pil, negli anni recenti il cammino si è interrotto con Quota 100, Quota 102 e Quota 103, nove cosiddette "salvaguardie" post Fornero, l'estensione dei prepensionamenti per lavoratori usuranti (oggi 27 tipologie) e precoci, Ape sociale e Ape donna, oltre alle forme di anticipo pensionistico vigenti, hanno significato quasi 1,3 milioni di assegni previdenziali anzitempo negli ultimi 10 anni, annullando metà dei risparmi della riforma Fornero. Quota 100 da sola nel 2019-21 è costata 11,8 miliardi di aggravii, che diventano 21,4 a fine 2022. Se la gestione previdenziale "in senso stretto" (cioè escludendo quella dei trattamenti temporanei Gpt a sostegno del reddito e quella delle prestazioni assistenziali Gias, entrambe a carico dell'Inps) ha registrato nel 2021 un deficit di 30 miliardi ripianati dallo Stato su 238 complessivi di spesa, dovuti al fatto che all'attivo del Fondo lavoratori dipendenti, parasubordinati e commercianti fa fronte un grave sbilancio della previdenza a favore di dipendenti

pubblici, artigiani ed ex fondi "speciali" come quello dei lavoratori ex ferroviari, postelegrafonici, elettrici, coltivatori diretti e via continuando, il ripiano complessivo dello Stato per tutte le funzioni Inps ha superato i 144 miliardi, ed erano 83 nel 2011. Nel frattempo, in 15 anni, la spesa sociale assistenziale a carico della fiscalità generale è raddoppiata oltrepassando i 140 miliardi, ma abbiamo insieme raddoppiato i poveri censiti dall'Istat, malgrado reddito e pensione di cittadinanza. In 11 anni la produttività è cresciuta del 10,5% nella media UE, del 8,9% negli Stati Uniti e dell'8,6% nella media dei Paesi del G7, ma solo del 2,8% in Italia. Mentre dal 2022 il tanto lodato tasso di occupazione raggiunto del 60% sul totale della popolazione 15-64 anni ci relega all'ultimo posto nella Ue, rispetto a una media comunitaria del 70%, 77% in Germania e 82% in Olanda. E se consideriamo la spesa welfare sommando assistenza sociale, sanità, istruzione e welfare delle Autonomie rispetto alla non credibile anagrafe tributaria italiana, su 279 miliardi di spesa complessiva 2021 ben 219 vengono da redistribuzione tributaria totale, è redistribuito a vantaggio del 58% della popolazione il 40% di tutte le entrate dello Stato e quasi l'intero 100% delle entrate dirette, nulla resta al solo 12,9% dei contribuenti che versano il più per tutti gli altri. Di fronte a tutto ciò non servono misure

bandierina, ma una visione generale che leghi riforma delle pensioni, del prelievo fiscale e contributivo, e riforme per l'occupabilità e il welfare complementare attraverso i contratti tra le parti sociali. Non si tratta solo di smetterla con i prepensionamenti, di uniformare i regimi previdenziali e contributivi oggi troppo differenziati tra settori d'impresa. Serve una svolta verso un secondo pilastro previdenziale e del welfare sussidiario. Oggi operano 12 fondi di solidarietà, 19 fondi interprofessionali e 105 enti bilaterali, protagonisti della sussidiarietà privata per età flessibili di pensionamento a carico delle imprese, per la formazione dei lavoratori per prestazione di welfare aziendale. Per farli decollare bisogna accorparli e volgerli anche all'incontro tra domanda e offerta di occupazione accanto alle agenzie private del lavoro. Va promosso un balzo della contrattazione decentrata. A maggio 2022 si registravano solo circa 8 mila contratti aziendali di produttività-welfare per circa 1,5 milioni di lavoratori, di cui solo 4 mila con intese sul welfare aziendale. Sono pochi, bisogna estendere protocolli agevolativi con le parti sociali per portarli nella piccola impresa. Abbattendo gli adempimenti necessari per renderli effettivi, ed evitando che l'Agenzia delle Entrate li contesti (succede non di rado). Lo Stato dovrebbe capire che è suo interesse promuovere politiche attive del lavoro, previdenziali, sanitarie e di sostegno alla famiglia il più possibile radicate nella sussidiarietà privata: da solo lo Stato non ce la fa, a reggere una spesa assistenziale palmatosa a milioni di italiani in assenza di un'anagrafe precisa della spesa sociale che lo renda capace di capire quanti dei suoi beneficiari sommino interventi centrali e locali a cui non dovrebbero aver diritto, rispetto a chi se la passa male davvero.

L'opinione

È suo interesse promuovere politiche attive del lavoro, previdenziali, sanitarie il più possibile radicate nella sussidiarietà privata

“
redistribuito a vantaggio del 58% della popolazione il 40% di tutte le entrate dello Stato e quasi l'intero 100% delle entrate dirette, nulla resta al solo 12,9% dei contribuenti che versano il più per tutti gli altri. Di fronte a tutto ciò non servono misure

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Frontiera Fintech

BENEDETTA ARESÉ LUCINI



LE MONTAGNE RUSSE DELL'INNOVAZIONE DIROMPENTE

C'è un nome su Wall Street che è stato tanto acclamato nel 2021 e che con la fine del 2022 ha dimostrato di non avere le performance che si aspettavano gli investitori. Cathie Wood è una delle poche donne nel mercato dei fondi. Nel 2014, dopo una lunga carriera come portfolio manager in diversi fondi, lascia Alliance Bernstein dove era chief investment officer per avviare la sua azienda Ark Investment Management, con l'idea di creare e vendere Etf ma a gestione attiva. Negli ultimi dieci anni gli Etf sono diventati uno dei prodotti preferiti dagli investitori per il costo basso e le varie strategie, ma spesso sono venduti come investimenti passivi, dove l'investitore segue l'andamento di un indice di azioni fisse. Dopo aver vinto molti premi come miglior investitrice dell'anno, il fondo Ark Investment Management di Cathie Wood ha perso quasi 50 miliardi di dollari in Borsa dal picco del 2021, evidenziando così l'effetto negativo e le perdite di quest'anno nei titoli tecnologici speculativi. Il patrimonio totale dei nove Etf di Ark è crollato a 11,4 miliardi di dollari da un picco di 60,3 miliardi nel febbraio dello scorso anno, secondo i dati di Morningstar. Il crollo è stato causato principalmente dai forti cali del suo Etf di punta Ark Disruptive Innovation, che ha perso il 65% del suo valore. Il forte calo evidenzia come quest'anno tanti di quegli investitori come Wood, in forte crescita negli anni precedenti, siano stati colti di sorpresa dagli aumenti dei tassi di interesse. Ciò ha provocato una svendita di titoli tecnologici, in particolare società in rapida crescita e in perdita, considerate particolarmente suscettibili agli aumenti dei tassi di interesse che ne riducono i potenziali rendimenti futuri. Ark Disruptive Innovation (ticket

ARKK) è la più grande di un gruppo di strategie che utilizzano la struttura di un Etf, ma aggiungendo la gestione attiva. Wood ha creato queste strategie per identificare una manciata di aziende che possono ottenere guadagni esponenziali futuri, nelle aree che vanno dall'esplorazione spaziale e fintech, alla robotica e alla rivoluzione genomica. Le azioni delle sue strategie oggi però sono al minimo degli ultimi cinque anni, sottoperformando l'indice Nasdaq, che è in flessione del 32% nello stesso periodo. Il calo delle strategie è stato determinato esclusivamente dalla diminuzione delle valutazioni delle aziende in portafoglio di

investimenti. Nonostante questa performance negativa, l'Etf ha recuperato 1,4 miliardi di dollari di investimenti da nuovi clienti quest'anno, fiduciosi di acquistare adesso nel momento peggiore. Cathie Wood è nota per le sue grandi e concentrate scommesse sulla "innovazione dirompente" e le sue previsioni stravaganti, nonché per il suo uso esperto di social media. In questo modo ha accumulato un grande numero di fan, con oltre un milione e mezzo di follower su Twitter. L'Etf di punta Ark, nel 2020, è aumentato di valore del 149%, quando la pandemia ha messo il turbo all'entusiasmo degli investitori, specialmente retail, per le

tecnologie che sono alla base dei suoi portafogli come il sequenziamento del Dna, la robotica, l'energia rinnovabile, l'intelligenza artificiale e la blockchain. Dopo aver perso il 24% nel 2021, il fondo ha continuato il suo declino lo scorso anno. Le tre maggiori posizioni di Ark sono la piattaforma di video comunicazione Zoom, un vincitore del Covid-19 che ha successivamente ridimensionato i guadagni post pandemia; Exact Sciences, un fornitore di screening del cancro molecolare e test prognostici; e il produttore di veicoli elettrici Tesla. Le cui azioni sono scese di oltre il 60% nel 2022. La Wood, a fine anno, ha difeso il suo approccio in un commento ai suoi investitori in cui sosteneva che l'innovazione dirompente è stata valutata in modo inefficiente. Secondo lei le società in cui investe tramite i suoi Etf stanno sacrificando i profitti a breve termine per capitalizzare la crescita esponenziale di lungo termine. Le dieci maggiori partecipazioni di Ark Innovation sono Zoom (9,3%), Exact Sciences (8,6%), Tesla (6,9%), Roku (6,4%), Block (5,9%), UiPath (5,4%), Shopify (4,8%), Teladoc Health (4,6%), Beam Therapeutics (4,1%), e Crispr Therapeutics (3,9%). Il successo e il declino degli Etf di Cathie Wood sono una buona fotografia del mercato negli ultimi due anni, con l'euforia del 2021 e l'inizio di recessione del 2022. E trasmettono un messaggio che è sempre importante ricordare quando si sceglie un investimento. Primo, che i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Secondo, che gli investimenti a lungo termine possono subire delle forti oscillazioni. Sarà il tempo a valutare se queste posizioni prese da Cathie Wood siano effettivamente di società innovative e con rendimenti futuri promettenti.

Il libro

MARCO PANARA



Lo strano business del calcio dove i conti spesso non tornano



Il calcio è lo sport più globale e seguito del pianeta, muove interessi enormi e condiziona centinaia di milioni di persone. Re e operai, intellettuali e analfabeti. È strumento di consenso e ha rilievo politico. Ha tanti livelli, quello delle serie A, delle Champions League, dei campionati mondiali, quello delle serie minori e quello dei campetti di periferia. È uno strano business nel quale chi ci mette i soldi quasi sempre li perde mentre i giocatori delle grandi squadre incassano milioni l'anno. Nel 2021 Ronaldo e Messi hanno superato 100 milioni ciascuno. In Italia il totale dei salari dei giocatori di Serie A supera ampiamente gli incassi e per questo, ma l'Italia non è una eccezione, i conti non tornano. Il giro di affari è crescente: la Serie A nel 2018-19 ha incassato 2,5 miliardi (erano 1,6 nel 2011-12), le cinque maggiori serie A europee sono passate nello stesso periodo da 16,9 a 28,9 miliardi. Ma lo sono anche i costi. Le squadre italiane di A, B e Lega Pro in quel periodo avevano accumulato un disavanzo di 4,1 miliardi ai quali si sono aggiunti 3 miliardi di perdite negli anni del Covid.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

© RIPRODUZIONE RISERVATA