

FELICE ROBERTO PIZZUTI**AUDIZIONE ALLA X COMMISSIONE DEL SENATO DELLA REPUBBLICA
(INDUSTRIA, COMMERCIO, TURISMO)**

sul Disegno di legge “Legge annuale per il mercato e la concorrenza

25 novembre 2015

1. Introduzione

Il DdL, come modificato alla Camera, all’art 16 prevede alcune disposizioni con le quali si vuole modificare l’assetto attuale della previdenza complementare; in particolare:

- a) Nel comma 1, s’intende corrispondere alle esigenze di sostegno al reddito rese più acute dalla crisi economica che si sta protraendo da diversi anni e dalla connessa maggiore possibilità di perdita del posto di lavoro, anche in età avanzata, ma comunque distante dall’età di pensionamento che, peraltro, con la riforma del 2001 è stata significativamente spostata in avanti
- b) Nel comma 2, sentendo i sindacati, le parti datoriali, la Covip ed esperti della materia, si vuole avviare un processo di riforma delle forme pensionistiche complementari, al fine di aumentarne l’efficienza e migliorarne la gestione, riducendone i costi e i rischi, anche tramite aggregazioni che aumentino le economie di scala.

In effetti, sia le nuove necessità poste dalla crisi economica e dai suoi aspetti occupazionali, sia l’evoluzione del sistema pensionistico pubblico e privato negli ultimi due decenni sia, in particolare, l’esperienza della previdenza complementare, rendono opportuno un intervento nel settore che ne adegui l’operato.

2. Le politiche previdenziali prevalenti nell’ultimo ventennio

L’obiettivo finanziario di contenere la spesa pensionistica pubblica rispetto al PIL e la sua sostenibilità economica e sociale

Negli ultimi decenni, l'obiettivo di fondo macroeconomico perseguito dalle politiche previdenziali è stato quello di contenere il rapporto tra la spesa previdenziale e il PIL.

Questo obiettivo era effettivamente giustificato dalla necessità di recuperare il controllo della spesa che, prima degli anni '90, era stata gravata da usi impropri e opportunistici.

Tuttavia, già le riforme del 1992 e del 1995 si erano dimostrate sufficienti a stabilizzare il rapporto tra la spesa pensionistica e il PIL. Nel 1996 – e poi ininterrottamente dal 1998 – il saldo tra le entrate contributive e le spese pensionistiche previdenziali al netto delle ritenute fiscali è diventato positivo, con valori che hanno superato anche i due punti percentuali di PIL. L'ultimo dato disponibile, riferito al 2013, indica un avanzo di circa 21 miliardi, pari all'1,3% del PIL.

Ciò non di meno, i successivi interventi nel settore previdenziale, fino a quello del 2011, hanno sempre mirato a rastrellare ulteriori risorse dal sistema previdenziale per sostenere il bilancio pubblico.

Le politiche che hanno prevalso hanno combinato il contenimento della quota del PIL trasferita ai pensionati (Fig.1) con l'aumento dell'età di pensionamento.

Circa il primo obiettivo, poiché l'invecchiamento demografico fa aumentare la quota degli anziani e dei pensionati in rapporto alla popolazione complessiva, il contenimento della quota di PIL trasferita agli anziani si traduce nella riduzione della pensione *pro capite* rispetto al reddito *pro capite* degli attivi; attualmente il rapporto tra pensione media e salario medio è poco al di sopra del 45%, ma è previsto scendere fino a circa il 33% nel 2036 ¹ (Fig.2).

Tuttavia, la scelta di ripartire gli effetti finanziari dell'invecchiamento demografico non sull'intera popolazione (che richiederebbe la costanza del rapporto tra pensione media e reddito pro capite), ma prevalentemente sugli anziani (cioè riducendo quel rapporto), altera il patto sociale tra le generazioni e la sua credibilità nel tempo.

In ogni caso, queste politiche non hanno affatto migliorato la crescita, come prevedeva la visione economica che le ha ispirate (anzi, è accaduto il contrario) né esse hanno migliorato la situazione delle giovani generazioni. Infatti, l'assunzione di quella visione che

¹ A questo riguardo va considerato che, in aggiunta allo sganciamento delle pensioni dalla crescita reale delle retribuzioni decisa con la riforma del 1992, le misure di contenimento dell'indicizzazione delle pensioni all'inflazione – implementatesi fino alla Riforma Fornero e alla legge di Stabilità per il 2014 – costituiscono un ulteriore causa di allontanamento dei redditi da pensione dal reddito nazionale pro capite.

basti aumentare l'età di pensionamento e l'offerta di lavoro potenziale per aumentare l'occupazione trascura che da tempo la situazione è caratterizzata da una carenza strutturale della domanda effettiva. In particolare, l'aumento dell'età pensionabile – che pure può trovare elementi di giustificazione nell'allungamento della vita media attesa e nel miglioramento delle condizioni di salute –, attuato in una situazione di disoccupazione accentuata e mediante incrementi improvvisi e molto consistenti come quelli decisi con la riforma della fine del 2011, non poteva evitare conseguenze negative quali: la riduzione del *turn over*, l'incremento della disoccupazione giovanile, l'aumento dell'età media e del costo della forza lavoro, la riduzione della capacità innovativa e della produttività, l'allontanamento dal pensionamento della fascia di popolazione in età matura senza lavoro e, dunque, la creazione del prevedibilissimo fenomeno dei cosiddetti esodati.

Nell'assetto attuale, l'età di pensionamento è proiettata oltre i settant'anni, cioè ai valori massimi europei. Non è un caso che l'Italia sia diventato uno dei pochissimi paesi che non riceve più le raccomandazioni dalla Commissione Europea d'intervenire sulle pensioni. Tuttavia sta maturando un grave problema di copertura pensionistica di cui non si avverte ancora la gravità economica e sociale perché riguarda maggiormente (ma non solo) i pensionati futuri. Le generazioni di oramai ex giovani che si sono affacciati al mondo del lavoro a partire dalla metà degli anni '90 del secolo scorso, che hanno vissuto circa la metà degli anni della loro vita in età lavorativa nella diffusa condizione di precarietà occupazionale, quand'anche accumulassero negli anni rimanenti prima del pensionamento una intensa accumulazione contributiva, nell'assetto attuale del sistema contributivo comunque non acquisirebbero una pensione adeguata.

L'obiettivo di sviluppare la previdenza privata a capitalizzazione e le sue implicazioni

Parallelamente al contenimento della copertura pensionistica del sistema pubblico, un altro obiettivo che ha guidato le politiche previdenziali dei due passati decenni è stato lo sviluppo della previdenza privata a capitalizzazione, da molti intesa come sostitutiva e non aggiuntiva del sistema pubblico.

A questo riguardo va notato che, già prima della crisi globale, l'instabilità dei mercati finanziari aveva evidenziato il limite strutturale dei fondi privati a capitalizzazione,

inducendoli a passare, in tutto il mondo, dal metodo delle «prestazioni definite» a quello della «contribuzione definita» che scarica sui pensionati l'accresciuta incertezza dei mercati.

La crisi ha ulteriormente accentuato quel limite; inoltre, ha reso controproducente il passaggio dai sistemi a ripartizione a quelli a capitalizzazione che implica la necessità di risparmio aggiuntivo in una fase economica già caratterizzata da carenza dei consumi. La stessa Banca Mondiale, che molto aveva spinto per lo sviluppo dei fondi privati a capitalizzazione, ha dovuto rivedere le sue posizioni.

In Italia, le perplessità sull'affidabilità dei sistemi finanziari avevano limitato le adesioni ai fondi pensione già prima della crisi. L'obiettivo di raggiungere il 40% della quota di iscritti sugli occupati è stato largamente mancato, nonostante gli incentivi economici e il meccanismo dell'adesione automatica ("silenzio-assenso") previsti dalla normativa.

La crisi ha inevitabilmente aggiunto ulteriori incertezze che – paradossalmente – hanno ridotto solo le adesioni ai fondi negoziali che pure sono i più convenienti (usufruiscono dei contributi aziendali) e i meno costosi (fino a sette volte meno dei fondi individuali).

La composizione territoriale e per età delle adesioni mostra poi che la previdenza complementare si è sviluppata maggiormente tra chi ha già una adeguata copertura pensionistica nel sistema pubblico, cioè i lavoratori che hanno un'elevata anzianità contributiva e sono occupati nei posti di lavoro meno a rischio (imprese medio-grandi, dislocate al Nord).

Nel valutare l'esperienza della previdenza a capitalizzazione nel nostro paese, si aggiunga, ma non da ultimo per importanza, una specificità del nostro sistema economico: la presenza di mercati finanziari ristretti e della bassa propensione delle imprese a quotarsi in Borsa fa sì che i Fondi pensione sottraggono risparmio alle nostre aziende e lo trasferiscono all'estero dove finanzia sistemi produttivi concorrenti. Dei capitali gestiti dai nostri Fondi, circa il 70% viene investito in titoli stranieri e solo lo 0,8% è impiegato in titoli azionari di imprese nazionali.

Per attenuare quest'ingente fuoriuscita di risparmio, nell'ultimo biennio si è aperto un dibattito - che ha coinvolto anche le associazioni datoriali, i sindacati e il Parlamento e il Ministero dell'Economia - per stimolare una riallocazione delle risorse finanziarie dei Fondi a sostegno dello sviluppo economico nazionale.

Questo dibattito si è però arrestato anche a seguito dei provvedimenti presi dal Governo tra la fine del 2014 e i primi mesi dell'anno successivo:

- la legge di Stabilità per il 2015, che ha aumentato le aliquote di tassazione sui rendimenti dei Fondi pensione e ha introdotto la possibilità di trasferire il TFR in busta paga, sottraendolo alla disponibilità dei Fondi nel prossimo triennio, anche se già loro destinato con l'adesione alla previdenza complementare;
- il DdL “Concorrenza” approvato dal Consiglio dei ministri il 20.2.2015, attualmente in discussione in Parlamento e già modificato dalla Camera².

Nel settembre 2014 è stato anche varato il nuovo regolamento sui criteri e i limiti di investimento delle risorse dei Fondi pensione e in materia di conflitti d'interesse (DM Economia 166/2014) in sostituzione della precedente normativa varata nel 1996 (DM Tesoro 703/1996).

Il nuovo regolamento ha avuto una gestazione molto lunga, iniziata prima della crisi e forse risente più del clima antecedente, improntato a grande ottimismo sulle possibilità offerte dai mercati finanziari, che non del ridimensionamento di quelle aspettative imposte dall'esperienza della crisi stessa.

Nel passaggio dalla vecchia alla nuova normativa diminuiscono i vincoli quantitativi alle possibilità d'investimento e aumenta la flessibilità e l'ampiezza delle scelte allocative. Complice l'abbassamento dei rendimenti offerti dai più sicuri titoli obbligazionari e dai debiti sovrani, l'accento posto sulla ottimizzazione del rapporto rischio-rendimento suona come un invito ad accettare maggiormente il primo per aumentare il secondo.

Conseguentemente, si raccomanda che i Fondi acquisiscano competenze adeguate ai “rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in strumenti non negoziati nei mercati regolamentati”. Ma il nostro sistema di previdenza complementare è costituito da un così elevato numero di fondi con numeri di iscritti anche piccolissimi che se si dotassero delle “strutture

² La versione originaria del disegno di legge “Concorrenza” approvato dal Consiglio dei Ministri il 20 febbraio 2015 prevedeva la possibilità per i Fondi negoziali di accettare iscrizioni collettive o individuali anche da lavoratori di altre categorie, diventando di fatto dei Fondi aperti in concorrenza tra loro. Rilevante era anche la nuova facoltà data agli iscritti che si trasferiscono da un Fondo all'altro, anche verso un Fondo aperto o individuale, di mantenere i contributi del datore di lavoro (possibilità attualmente esclusa, salvo diverse disposizioni dei contratti o di accordi collettivi, anche aziendali). Questi due cambiamenti avrebbero aumentato la concorrenza, ma eliminando le specificità positive dei Fondi collettivi rispetto a quelli individuali e dei Fondi negoziali rispetto a quelli aperti. Infatti, i costi di gestione nettamente inferiori dei Fondi chiusi dipendono essenzialmente dalla non necessità di spese per acquisire gli iscritti.

organizzative professionali e tecniche adeguate” i loro costi peserebbero eccessivamente sulle prestazioni.

D'altra parte, nei Fondi è già da tempo in atto una spinta ad aumentare l'influenza dei propri organi interni sulle scelte allocative e l'accesso a canali d'investimento diretto che intaccano la necessaria separazione di responsabilità rispetto ai gestori finanziari esterni. Tuttavia, non va dimenticato che quella separazione è un importante elemento di garanzia sia del livello di professionalità sia di difesa da conflitti d'interesse nella definizione *dell'asset allocation*.

3. Indicazioni per un riassetto del nostro sistema pensionistico

Premessa

Negli ultimi tre decenni, la particolare instabilità dei mercati finanziari inevitabilmente si è riflessa sull'affidabilità delle prestazioni erogabili dai sistemi pensionistici a capitalizzazione le quali, in tutto il mondo, hanno registrato elevate variazioni annuali, da positive a negative. Pur se in misura inferiore, ciò è accaduto anche in Italia, dove i rendimenti dei Fondi – per quanto sostenuti dalle positive performance borsistiche degli ultimi due anni, sganciate però da quelle dell'economia reale - sono oscillati molto più di quelli forniti dal Trattamento di fine rapporto i cui flussi finanziari sono stati dirottati in buona parte verso i Fondi pensione (Tab. 1 e Fig. 3).

L'accentuata variabilità dei rendimenti borsistici è un loro aspetto congenito. Una simulazione³, basata sui rendimenti della Borsa USA nel periodo 1911-1999 mostra che, a parità di età e storia contributiva di una identica figura di lavoratore-pensionato, la variabilità del tasso di sostituzione oscillava vistosamente tra il 18% e il 100% solo a causa del diverso momento del pensionamento; un momento che però è vincolato dall'età e non può essere scelto in base alla convenienza speculativa suggerita dal mercato.

Si aggiunga che, a differenza dei sistemi pubblici a ripartizione, le prestazioni dei fondi privati non riparano dall'inflazione. A tale proposito, lo stesso studio nota che ad un lavoratore andato in pensione nel 1966, l'inflazione tagliava in 18 anni il 70%

³ Burtless, 2001

dell'iniziale potere d'acquisto, mentre andando in pensione nel 1921, dopo 13 anni, il potere d'acquisto aumentava del 37%.

Siamo dunque in balia dell'incertezza dei mercati finanziari, ben lontani dal concetto di "previdenza" e di "sicurezza" sociale.

I costi di gestione dei Fondi pensione sono strutturalmente superiori a quelli del sistema pensionistico pubblico a ripartizione, sia per le economie di scala enormemente superiori del secondo sia per le spese della gestione finanziaria della capitalizzazione presenti solo nei primi. Per motivi parimenti strutturali, i costi di gestione sono nettamente diversi tra i Fondi pensione di tipo negoziale, quelli aperti e quelli con adesione individuale: i costi dei primi sono inferiori fino a più di cinque volte rispetto ai secondi e fino a più di sette rispetto ai terzi (Tab. 2), con conseguenze rilevanti sulle prestazioni nette. Tuttavia, negli ultimi anni le iscrizioni sono continuamente diminuite nei primi e costantemente aumentate nei secondi e ancor più nei Fondi individuali che, oltretutto, non usufruiscono della contribuzione aggiuntiva dei datori di lavoro.

Si è anche consolidata la spinta per i nostri Fondi pensione ad investire nei più sviluppati mercati finanziari stranieri.

I ruoli da affidare al sistema pubblico e alla previdenza complementare

La valutazione di questi aspetti generali e di quelli specifici del nostro sistema economico confermano l'opportunità di ripensare la tendenza alla privatizzazione dei sistemi pensionistici - e più in generale dei sistemi di welfare (si pensi ai Fondi sanitari integrativi) - che negli anni passati, anche nel nostro paese, ha trovato diffusi consensi alimentati da una fiducia illusoria sulla stabilità dei profitti prospettati dai mercati finanziari.

Nel riconsiderare l'approccio che ha guidato le nostre politiche previdenziali, per motivi sia di sicurezza sociale che di convenienza economica sarebbe conveniente affidare al sistema pensionistico pubblico, obbligatorio e a ripartizione il compito di garantire una copertura sufficiente a tutti i lavoratori che abbiano maturato un'adeguata presenza nel mercato del lavoro.

A chi è in grado di effettuare risparmi ulteriori a fini previdenziali, i Fondi pensione privati potrebbero invece fornire una copertura facoltativa e aggiuntiva ovvero non sostitutiva, non obbligatoria e comunque non indotta mediante automatismi.

Qualunque sia lo spazio dei Fondi pensione privati, sarebbe estremamente opportuno che la gestione delle loro risorse finanziarie fosse incentivata verso allocazioni capaci di favorire lo sviluppo del Paese molto più di quanto non avvenga attualmente.

Indicazioni per il riassetto del sistema pubblico (un rinvio)

L'assetto attuale del sistema pensionistico pubblico non gli consente di svolgere in misura adeguata le funzioni economiche e sociali che sarebbe opportuno svolgesse.

Mentre la sostenibilità finanziaria è stata messa in sicurezza già da circa 15 anni, sta maturando una vera e propria emergenza sociale costituita dalla impossibilità nel prossimo futuro di offrire una copertura pensionistica adeguata alla generalità dei lavoratori.

Considerato il tema della presente audizione, per le indicazioni di riforma del sistema pensionistico pubblico si rimanda all'Appendice 1.

Indicazioni per il riassetto della previdenza complementare

La combinazione della situazione di crisi con le carenze dell'attuale assetto del sistema pensionistico pubblico rende problematico anche il ruolo che nel corso del passato ventennio è stato assegnato alla previdenza privata a capitalizzazione.

I lavoratori che avranno salari adeguati e potranno lavorare con continuità fino a tarda età, acquisiranno nel sistema pubblico un reddito per la vecchiaia che non rende necessaria una sua integrazione da parte della previdenza privata; questa potrà svolgere una funzione puramente aggiuntiva per chi ha la possibilità e sceglie di destinare ulteriore risparmio a fini previdenziali. Chi invece avrà una vita lavorativa e contributiva insufficiente a maturare una copertura adeguata nel sistema pubblico, avrà seri problemi anche a finanziare un fondo a capitalizzazione le cui prestazioni, peraltro, sarebbe assoggettata alla maggiore instabilità tipica dei mercati finanziari.

Parallelamente al riassetto del sistema pensionistico pubblico, la previdenza complementare andrebbe riqualificata in rapporto alla sua funzione appropriata di fornire una copertura pensionistica facoltativa, aggiuntiva e non sostitutiva rispetto a quella pubblica.

Specialmente dopo l'esperienza della crisi, e considerando le specificità del nostro sistema economico, non è prevedibile né è auspicabile che nel nostro complessivo sistema pensionistico il ruolo dei fondi pensione finanziati a capitalizzazione vada oltre il peso relativo attuale, che pure è stato raggiunto a seguito di molti incentivi onerosi per il bilancio pubblico e ricorrendo a forzature come il meccanismo del "silenzio-assenso".

Per motivi d'efficienza sarebbe opportuno un accorpamento dei fondi esistenti, senza introdurre elementi di astratta concorrenzialità che in un contesto di scarsa informazione – comunque da rimuovere – si risolverebbero in un aumento dei costi di *marketing* e in una maggiore spinta verso investimenti rischiosi e più costosi da gestire.

La ricordata asimmetria nelle iscrizioni alle diverse forme della previdenza complementare - diminuiscono le adesioni ai Fondi negoziali mentre aumentano quelle ai Fondi aperti e individuali, nonostante i primi abbiano i vantaggi di usufruire sicuramente della contribuzione dei datori di lavoro, di rendimenti mediamente superiori e meno variabili e di costi nettamente inferiori a vantaggio delle prestazioni nette – segnala un evidente carenza di diffusione e trasparenza d'informazione presenti nel settore, che andrebbe sanata per garantire una più effettiva difesa della concorrenza e la razionalità delle scelte individuali.

La carenza informativa si manifesta anche riguardo all'entità attesa delle prestazioni erogate dai fondi. Esse andrebbero calcolate e presentate ai lavoratori in base a una pluralità di scenari, sottolineando la loro inevitabile incertezza legata agli andamenti dei mercati. Invece, su indicazione della Covip, i fondi prospettano ai lavoratori pensioni - che saranno pagate dopo diverse decine d'anni - calcolandole in base ad una sola coppia d'ipotesi che allo stato attuale è decisamente ottimistica, cioè che per tutto il periodo lavorativo i

contributi versati renderanno mediamente, in termini reali, il 4% se investiti in azioni e il 2% se impiegati in titoli obbligazionari.

Attualmente i Fondi privati a capitalizzazione costituiscono l'unica modalità per aumentare volontariamente la copertura pensionistica offerta dall'attuale assetto del sistema pubblico. Per allargare le possibilità di scelta, andrebbe introdotta la facoltà per ogni lavoratore di aumentare anche per periodi circoscritti la contribuzione al sistema pubblico a ripartizione. L'attuale metodo contributivo a ripartizione si presterebbe benissimo a questo ulteriore compito che non richiederebbe nessun costo gestionale aggiuntivo, con evidente vantaggio per le prestazioni.

Come avviene per le adesioni ai Fondi privati, anche le prestazioni derivanti da questo nuovo canale non dovrebbero essere toccate da riforme del sistema pensionistico obbligatorio.

Sempre per omogeneità con l'adesione ai Fondi privati, anche il finanziamento aggiuntivo al sistema pubblico dovrebbe poter utilizzare il TFR e i contributi delle imprese.

Oltre ad aumentare la copertura pensionistica, l'uso di questa nuova opzione avrebbe l'effetto di migliorare il bilancio pubblico. Ipotizzando che le iscrizioni ai Fondi pensione rimangano intorno al 25% degli aderenti potenziali e che del rimanente 75% un quarto decida d'incrementare la copertura del sistema pubblico, apportando quanto oggi viene versato dagli iscritti ai Fondi privati, ci sarebbe un aumento delle entrate annue del bilancio pubblico valutabile intorno ai 5-6 miliardi di Euro.

Naturalmente, l'attuale situazione di crisi non favorisce ulteriori flussi di risparmio previdenziale, ma va considerato, da un lato, che le iscrizioni ai Fondi aperti e ai programmi individuali comunque continuano a crescere e, d'altro lato, che offrire questa ulteriore possibilità estremamente flessibile per aumentare la copertura pensionistica non genererebbe alcun costo gestionale aggiuntivo.

In ogni caso, la gestione della previdenza complementare dovrebbe privilegiare la sicurezza e la stabilità delle prestazioni ed evitare ogni conflitto d'interesse a danno degli iscritti. In questa direzione, andrebbe frenata la tentazione di effettuare investimenti più rischiosi per sopperire alla caduta dei tassi d'interesse, scelta che invece sembra auspicata dalla Covip e dalla formulazione del nuovo regolamento sui criteri e i limiti di investimento delle risorse dei Fondi pensione e in materia di conflitti d'interesse (DM Economia 166/2014)

La previdenza complementare e lo sviluppo economico del Paese

Compatibilmente con gli obiettivi prioritari della previdenza complementare di gestire nel modo più sicuro possibile il risparmio previdenziale, essa dovrebbe contribuire maggiormente alla crescita e allo sviluppo del Paese.

In Italia, tutti i Fondi della previdenza complementare amministrano un patrimonio di circa 140 miliardi di Euro, che è costantemente in crescita; il flusso annuo di contributi è di circa 12 miliardi, ma - come si è ricordato - circa il 70% è allocato all'estero dove finanzia sistemi economici concorrenti al nostro.

Fermo rimanendo il compito primario dei fondi di garantire al meglio la pensione ai loro iscritti, sarebbe auspicabile che una parte maggiore delle risorse da essi gestite contribuisse a sostenere il nostro sistema economico-sociale. Il dibattito in proposito è da tempo aperto nel Paese e si sono delineate due tipologie d'intervento.

La prima è che i fondi - fruendo di una garanzia dei rendimenti indirettamente data dal settore pubblico - siano stimolati a dirottare le loro risorse attualmente impiegate all'estero in un *Piano di sviluppo del Paese* che coinvolga le parti istitutive dei Fondi e strutture collegate alla Pubblica Amministrazione come la Cassa Depositi e Prestiti.

La seconda è che i Fondi pensione investano direttamente in Fondi di credito privati (*credit funds*), acquistando *mini bond* rivolti a sostenere il credito alle piccole e medie imprese nazionali più colpite dal restringimento del mercato finanziario.

La prima strada potrebbe dar luogo a forme di prestito dedicate, con rendimenti ottimizzati, indirettamente rivolte alla PA, che vedrebbe ampliare le proprie fonti di finanziamento, ma senza renderli rilevanti ai fini dei vincoli comunitari del *deficit* e del debito pubblici. Non comportando particolari rischi e conflitti d'interesse, questi impieghi potrebbero essere gestiti direttamente dai Fondi eliminando i costi d'intermediazione finanziaria. I capitali così recuperati da impieghi all'estero andrebbero indirizzati al potenziamento delle infrastrutture produttive, sociali e formative del Paese.

La seconda possibilità trova comprensibilmente un più immediato interesse da parte delle imprese con difficoltà d'accesso al credito; tuttavia, per gli iscritti sarebbero meno certe sia la garanzia dei rendimenti sia l'assenza di conflitti d'interesse nelle scelte

allocative operate dai Fondi. Inoltre, in Italia c'è una scarsissima esperienza di *credit funds*.

Va poi considerato che i Fondi pensionistici svolgono una importante funzione di stabilizzazione economica, ma legare le loro prestazioni a rendimenti derivanti da attività di mercato particolarmente connesse alla crisi annullerebbe quella funzione, tramutandola in una attività di tipo pro ciclico.

Le simulazioni svolte⁴ mostrano che le due tipologie d'intervento presentano anche diversità d'impatto sulle grandezze macroeconomiche. Per ogni ammontare investito pari all'1% del PIL (quasi 16 miliardi, non più allocati all'estero), si avrebbero i seguenti effetti.

Seguendo la prima modalità d'intervento, il PIL avrebbe un aumento di circa l'1,5% nel primo anno, che salirebbe all'1,6% nel secondo, per poi scendere fino all'1,2% nel quarto. Il tasso di disoccupazione calerebbe di 0,8 punti nel primo anno, dell'1% nel secondo e dello 0,8 e 0,6 nei due anni successivi. L'aumento del PIL e le conseguenti maggiori entrate fiscali farebbero migliorare il rapporto debito/PIL che si ridurrebbe di 2,3 punti nel primo anno, 2,8 nel secondo, 2,9 nel terzo e 2,8 nel quarto.

Seguendo la seconda modalità d'intervento, l'effetto espansivo sul PIL sarebbe solo dello 0,2% il primo anno, per poi crescere progressivamente fino allo 0,6% nel quarto anno. Il tasso di disoccupazione calerebbe di 0,1 punti il primo anno e poi fino a 0,6 nel quarto anno. Anche in questo caso si avrebbe un miglioramento del rapporto debito/PIL che calerebbe di 0,2 punti il primo anno, di 0,5 il secondo, di 2,0 il terzo e di 1,5 il quarto

Il diverso impatto delle due forme allocative dipende essenzialmente dal fatto che la prima agisce sia dal lato dell'offerta (intervento diretto tramite investimenti pubblici in attività produttive non sostitutive di attività private) che dal lato della domanda; la seconda opera invece solo dal lato dell'offerta (migliorando le condizioni di credito delle piccole e medie imprese).

⁴ Cfr. F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli 2015, par. 4.7.2.

Grafici e tabelle

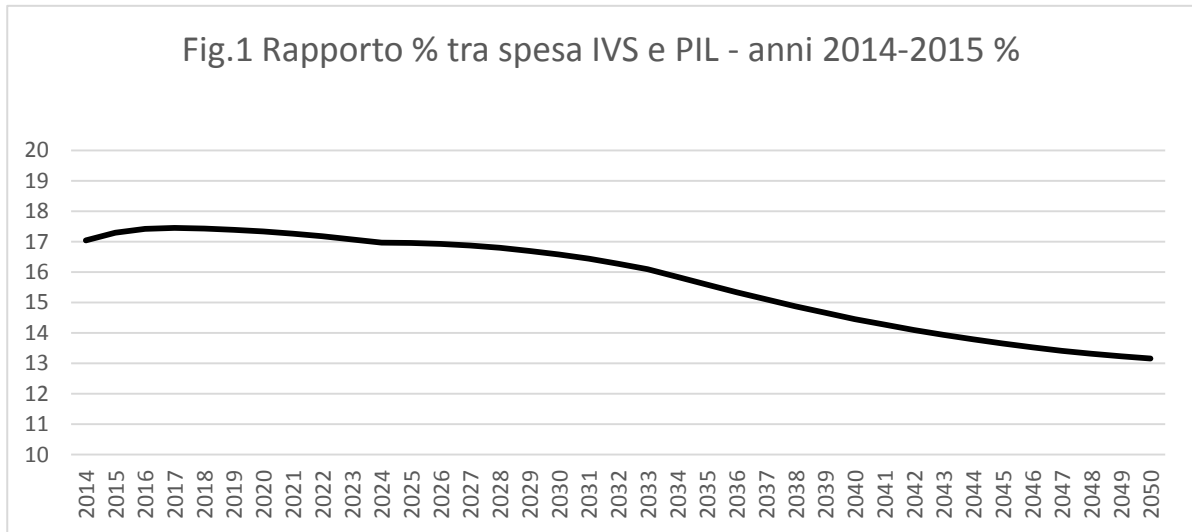


Figura elaborata da M. Tancioni, tratta da F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015, pag. 424

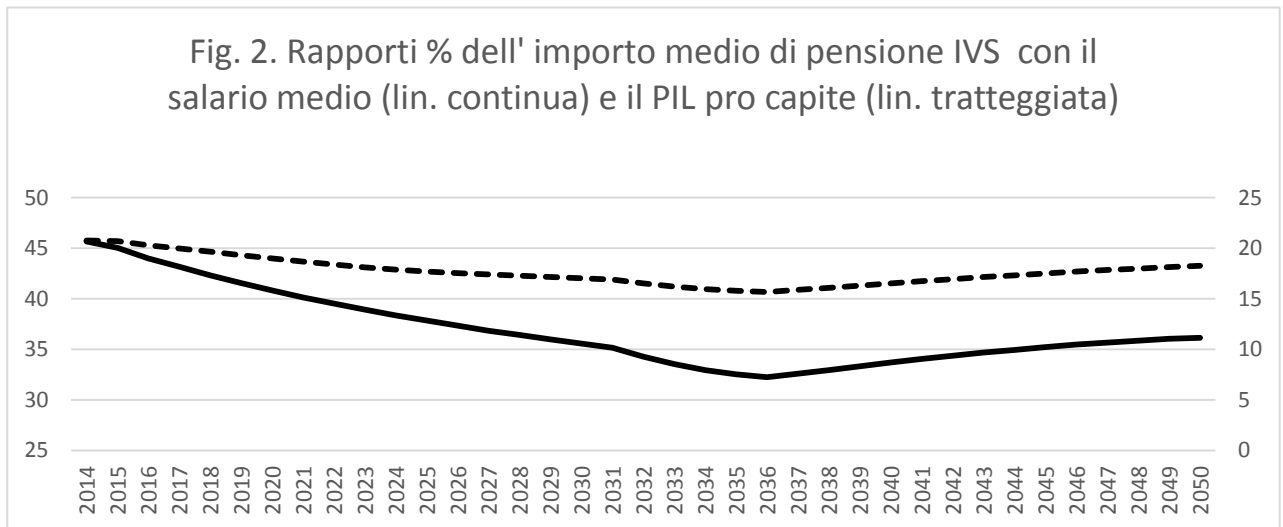


Figura elaborata da M. Tancioni, tratta da F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015, pag. 425

Tab. 1 Rendimenti annui nominali al netto di spese amministrative, spese di gestione e imposte sui rendimenti

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fondi negoziali	-1,4	-4,4	5,0	4,6	7,5	3,8	2,1	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3
Fondi aperti	-5,6	-13,2	5,7	4,3	11,5	2,4	-0,4	-14,0	11,3	4,2	-2,4	9,0	8,1	7,5
TFR	3,2	3,5	2,8	2,5	2,6	2,4	3,1	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3

Fonte: elaborazioni di M. Raitano su dati COVIP. Tabella 4.11, tratta da F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015, pag. 412

Fig. 3 Tassi di rendimento nominali netti di Fondi pensione negoziali e tasso di rivalutazione del TFR nel periodo 1999-2014

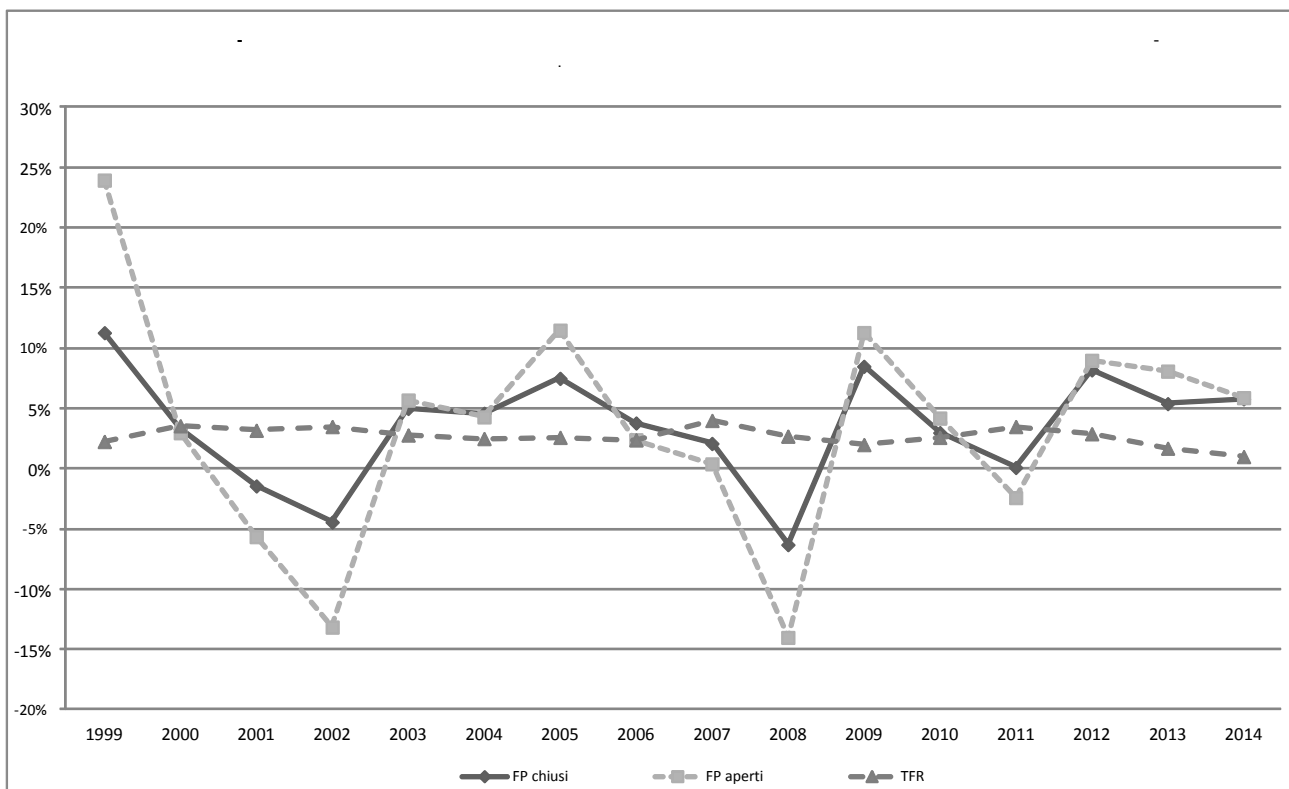


Figura elaborata da M. Raitano su dati Covip, tratta da F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015, pag. 413

Tab. 2 - Indicatore sintetico dei costi annui (*in percentuale del patrimonio*) per numero di anni di adesione al fondo (*valori medi*)

	Periodo di permanenza			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi negoziali	0,9	0,5	0,4	0,2
Fondi aperti	2,1	1,4	1,2	1,1
Polizze individuali pensionistiche	3,5	2,3	1,8	1,5

Fonte: Dati COVIP

Appendice 1⁵

Misure per il riassetto del sistema pubblico

L'assetto attuale del sistema pensionistico pubblico non gli consente di svolgere in misura adeguata le funzioni economiche e sociali che sarebbe opportuno svolgesse.

Mentre la sostenibilità finanziaria è stata messa in sicurezza già da circa 15 anni, sta maturando una vera e propria emergenza sociale costituita dalla impossibilità nel prossimo futuro di offrire una copertura pensionistica adeguata alla generalità dei lavoratori.

Per rimuovere gli ostacoli esistenti, è necessario che nel metodo di calcolo contributivo vadano inseriti alcuni meccanismi solidaristici, pur nel rispetto degli equilibri finanziari e della trasparente distinzione tra componenti previdenziali e assistenziali.

Occorrerebbe tener conto della situazione sempre più diffusa di quanti - specialmente tra i giovani e le donne, con lavori precari e saltuari, con contratti part-time involontari, da parasubordinati e comunque con aliquote contributive ridotte - hanno già avuto e avranno una contribuzione insufficiente a maturare una pensione adeguata⁶. Nel calcolo della pensione, la storia contributiva da considerare dovrebbe includere anche i periodi di disoccupazione involontaria e rivalutare i contributi versati nei periodi di vigenza di aliquote inferiori a quelle attuali.

Andrebbe definito un ammontare di pensione garantita per i lavoratori che vanno in pensione all'età di vecchiaia e con un'anzianità di presenza nel mercato del lavoro (come occupati o disoccupati involontari) di 40 anni. La cifra potrebbe aumentare o diminuire in caso di ritiro posticipato o anticipato e in ragione di una maggiore o minore anzianità contributiva reale e figurativa. Il finanziamento della contribuzione figurativa e della rivalutazione di quella effettuata con aliquote inferiori troverebbe spazio nella solidarietà interna cioè attingendo al saldo attivo esistente tra contributi e prestazioni previdenziali al netto delle ritenute.

La mancata o parziale indicizzazione delle pensioni all'inflazione non dovrebbe più essere, come invece sta avvenendo, lo strumento di tagli indiscriminati e regressivi ai redditi

⁵ Tratta da F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015, Pagg. 449-450

⁶ Cfr. il paragrafo 4.4 di F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015

da pensione. Questo modo di procedere sta seriamente intaccando la credibilità del sistema pensionistico pubblico e del patto sociale in esso implicito.

Per eliminare una fonte di redistribuzioni inique presenti nell'assetto attuale, i coefficienti di trasformazione utilizzati per il calcolo delle prestazioni andrebbero differenziati in rapporto alle diverse aspettative di vita connesse alle condizioni sociali e di lavoro.⁷

Invece, la proposta di ricalcolare con il metodo contributivo le pensioni oltre un certo ammontare già liquidate con il metodo retributivo e ridurle con un prelievo “di solidarietà” commisurato alla differenza tra i due valori, oltre che difficilmente fattibile - sia per la carenza di informazioni sulle contribuzioni versate in anni anche molto lontani sia per il contenzioso che si innescherebbe – presenterebbe controindicazioni economiche ed equitative. Sarebbe di fatto un'imposta sul reddito a rischio di costituzionalità poiché colpirebbe solo alcuni pensionati le cui prestazioni, peraltro, non necessariamente sarebbero, contemporaneamente, sia elevate sia maturate con una contribuzione attuarialmente inadeguata⁸.

Andrebbe risolto strutturalmente il problema grave e diffuso dei lavoratori che, a seguito dell'improvviso e consistente aumento dell'età di pensionamento, combinato con le carenze occupazionali, non hanno e/o non avranno per diversi anni né un reddito da lavoro né una pensione. La questione dei cosiddetti esodati e l'irrigidimento dell'età di pensionamento andrebbero affrontati congiuntamente introducendo:

- la gradualità dell'innalzamento dell'età pensionabile di riferimento;
- la sua differenziazione in base all'usura delle mansioni svolte nella vita lavorativa;
- la flessibilità di scelta del pensionamento in un congruo arco d'età, senza ulteriori penalizzazioni, essendo già insito nel sistema di calcolo contributivo un meccanismo di incentivo-disincentivo che premia chi rimane al lavoro più a lungo;
- il rispetto degli accordi di pensionamento anticipato già contrattati tra lavoratori, imprese e Pubblica Amministrazione.
- la correzione del rigido automatismo dell'aumento dell'età di pensionamento legato alla speranza di vita e della sua modalità di calcolo.

⁷ Cfr. il paragrafo 4.5 di F. R. Pizzuti (a cura di), del *Rapporto sullo stato sociale 2013*, Edizioni Simone, Napoli, 2013

⁸ Cfr. il paragrafo 4.5 di F. R. Pizzuti (a cura di), *Rapporto sullo stato sociale 2015*, Edizioni Simone, Napoli, 2015