

FINANZIARIZZARE IL WELFARE?

Spesa, finanziamento e riforme: le pensioni in Italia

Fabrizio Patriarca
Università di Modena e Reggio Emilia
Modena, Palazzo Europa, 22 Novembre 2024

Introduzione

In questo contributo mi concentrerò sull'analisi del sistema pensionistico italiano, cercando di offrire una panoramica accessibile anche a un pubblico non necessariamente esperto del settore.

L'obiettivo principale è fornire un quadro complessivo dell'attuale situazione, esplorando gli scenari futuri e le dinamiche in atto. Particolare attenzione sarà dedicata agli aspetti critici del sistema, alle politiche attualmente implementate e alle loro implicazioni. Infine, cercheremo di delineare possibili direzioni di sviluppo e di valutare alternative per un cambiamento sostenibile.

Il tema più specifico della finanziarizzazione si intreccia con quello delle pensioni su molteplici aspetti. Da un lato, riguarda il modo in cui il welfare previdenziale si è progressivamente spostato verso un modello "finanziarizzato". Nel contesto italiano, ciò implica analizzare la diffusione del pilastro privato del sistema pensionistico, rappresentato dai fondi pensione privati, sia in termini assoluti sia in relazione al sistema pubblico a ripartizione.

Tuttavia, finanza e previdenza sono strettamente legati perché entrambi sono centrali nella formazione e nell'impiego del risparmio privato delle famiglie. Sul versante delle prestazioni, essendo il sistema pubblico predominante, l'adeguatezza delle prestazioni previdenziali incide significativamente sugli incentivi al risparmio privato, incluso – ma non limitato a – il ricorso a strumenti complementari. Sul lato delle contribuzioni, considerando che il risparmio forzoso implicito nei contributi previdenziali, sommato all'accantonamento del TFR è pari a circa il 39%, l'impatto sui vincoli e sulle dinamiche del risparmio complessivo delle famiglie è determinante. In questo contesto, diventa cruciale un'analisi che evidenzia le aree critiche del sistema.

Il primo passo è delimitare il campo della nostra analisi, che sarà quello del sistema pensionistico previdenziale italiano. Una delimitazione che non è banale, come vedremo, perché esclude materie non strettamente previdenziali ma comunemente incluse nel campo pensionistico. Il sistema in sostanza corrisponde al sistema delineato dalle riforme di metà anni 90 e in particolare dalla riforma Dini del 1995. Processo di riforme che ha dato vita a un sistema a due pilastri: uno pubblico a ripartizione con sistema di calcolo contributivo, ed uno complementare volontario fiscalmente incentivato. Anche in questo caso le definizioni includono alcune specifiche importanti. Nel sistema contributivo, la pensione è determinata in base ai contributi effettivamente versati e rivalutati nel tempo, e il beneficio erogato dipende dall'aspettativa di vita al momento del pensionamento. Benché il sistema di calcolo applichi un approccio sostanzialmente attuariale, e il computo del beneficio corrisponde in sostanza a quanto avverrebbe in un vero e proprio sistema a capitalizzazione, ciò non implica l'abbandono del sistema a ripartizione. I contributi versati dai lavoratori oggi rimangono comunque l'altro lato delle pensioni pagate ai pensionati di oggi.

La parte vera e propria a capitalizzazione viene invece inserita con la strutturazione del secondo pilastro, un pilastro che si aggiunge al primo con la funzione di integrarlo. Si tratta formalmente di un pilastro non obbligatorio, la cui volontarietà però va qualificata più esattamente. Già nella ratio della riforma, il risparmio previdenziale integrativo non corrisponde ad un vero e proprio risparmio addizionale: la leva fondamentale del secondo pilastro viene individuata in un risparmio previdenziale preesistente, quello del TFR. Lo spostamento di fondi precedentemente divisi tra tesoreria INPS e aziende, con un tasso di rendimento garantito, verso dei fondi a capitalizzazione privati a rendimenti di mercato, costituisce infatti, come vedremo, la riserva principale su cui la previdenza complementare ha attinto. La caratteristica di volontarietà in questo caso fa riferimento agli utilizzi, se cioè a livello individuale acconsentire o meno allo spostamento dell'accumulazione presso i fondi privati, ma rimane il carattere obbligatorio di questo risparmio previdenziale con un'aliquota pari a circa l'8% (una mensilità su 13). Il carattere della volontarietà è da qualificare anche sugli utilizzi, essendo nel tempo proliferate forme di adesione tacita o di natura contrattuale, che costituiscono il canale principale di ingresso nei fondi dei lavoratori dipendenti. Nel disegno di riforma lo Stato contribuisce finanziando una parte di questo secondo pilastro, e lo fa attraverso una fiscalità di vantaggio basata sulla deducibilità del reddito a fini IRPEF con una tassazione separata dei redditi futuri generati.

Nella sua impostazione, la riforma conteneva fin dall'inizio un lungo processo di transizione per quanto riguarda il primo pilastro. A 30 anni dall'inserimento del metodo di calcolo contributivo al posto di quello retributivo, le coorti dei pensionandi che la riforma collocava ancora nel vecchio sistema si stanno ancora esaurendo, i nuovi pensionamenti riguardano perlopiù lavoratori appartenenti al regime transitorio, cosiddetto misto, le e coorti di lavoratori appartenenti completamente al nuovo sistema cominceranno a pensionarsi solo nei prossimi anni.

A questa trentennale progressività si sono aggiunte una serie di deroghe, di cui parleremo, tutt'altro che irrilevanti, che hanno fortemente compromesso gli obiettivi di contenimento della spesa delle riforme degli anni '90. A questa lenta transizione nel primo pilastro è corrisposta anche una lunga fase di assestamento del secondo pilastro, che precedentemente era pressoché inesistente e che nei trent'anni ha preso forma diffondendosi, anche in questo caso a ritmi non certo forzati. Il secondo pilastro è in effetti cresciuto, seppure vedremo in dimensioni e caratteristiche non pienamente soddisfacenti. Il quadro normativo è però rimasto più stabile nelle caratteristiche generali rispetto al primo pilastro. Le evoluzioni principali si sono concentrate sull'obiettivo di sostenere un maggior ritmo di adesione ai fondi. Un obiettivo che è stato perseguito attraverso una progressiva diminuzione delle forme di assenso esplicito a favore di adesioni di natura contrattuale e taciti assensi, ma non attraverso cambiamenti essenziali dello schema di incentivi e di compartecipazione pubblica.

In ciò che segue, partiremo dall'analisi del primo pilastro, quello pubblico, per poi spostarci sul secondo pilastro e infine affrontare le varie questioni ancora aperte. Prima di iniziare, vale però la pena fare un'ultima considerazione sul tema della finanziarizzazione. Si discute spesso dell'importanza di un'informazione corretta e dell'alfabetizzazione finanziaria come strumenti per favorire scelte individuali più efficienti. In materia pensionistica, tuttavia – e questa è l'opinione di chi scrive – si riscontrano spesso opacità, talvolta generate dalla rilevanza degli interessi in campo, altre volte accentuate da un dibattito pubblico non sempre adeguatamente informato. Favorire una maggiore trasparenza sui propri diritti previdenziali non solo contribuisce a migliorare le scelte individuali e collettive, ma rappresenta anche una possibile direzione verso cui orientare gli sforzi di riforma.

Il sistema pubblico

Per quanto riguarda il sistema pubblico, la tabella uno ci aiuta a delimitare e descrivere il campo di analisi. Le pensioni previdenziali INPS sono poco meno di 16,8 milioni per una spesa annuale di 258 Miliardi. Queste però non corrispondono ad altrettanti pensionati, essendoci persone che possono cumulare più prestazioni, ad esempio una pensione di vecchiaia con una da superstite. Se però stringiamo ai pensionati veri e propri la corrispondenza è invece uno ad uno e in particolare possiamo vedere come i pensionati siano nel complesso poco più di 11 Milioni di persone per una spesa di 209 Miliardi.

Da questo quadro generale possiamo già ricavare una prima importante evidenza. La quota maggioritaria dei pensionati è andata e tuttora va in pensione non per raggiunti limiti di età (soglia di età vecchiaia) ma prima, utilizzando canali vari e mutevoli di pensione anticipata (anzianità), che sono più la norma che l'eccezione. Inoltre, risulta altrettanto chiaro come le persone che hanno goduto di questi canali di prepensionamento siano i segmenti più forti del mercato del lavoro. Si tratta infatti di quelli che guadagnano il diritto a prestazioni mediamente molto più elevate rispetto a quelle dei pensionati per vecchiaia, che in media percepiscono una pensione pari a meno della metà. Nel dibattito pubblico, il pensionamento anticipato viene spesso presentato come un beneficio per le categorie medio-basse, spesso identificate con il topos degli operai in catena di montaggio fin dalla giovane età. Questo risulta alla prova dei numeri un falso mito: le pensioni di anzianità sono soprattutto le pensioni della classe media e alta, che sta sul mercato del lavoro con più continuità e in caso gode anche del riscatto degli anni di laurea aumentando così fittiziamente la propria anzianità contributiva.

Inquadrata la platea, inquadrriamo ora le dimensioni finanziarie del sistema. Considerando che nell'anno 2023 i contributi incassati sono circa 215 Miliardi, e la spesa complessiva per prestazioni previdenziali ammonta a 258 Miliardi il saldo Entrate-Uscite previdenziali registrerebbe un deficit di circa 43 Miliardi annui. La separazione tra entrate e spese dell'INPS con l'isolamento della parte previdenziale non è però così semplice, tanto che persino una commissione di esperti appositamente nominata dal Ministero non è riuscita a trovare un accordo su come definirla.

Non è qui il caso di entrare in dettagli, ma se si considera che all'interno dei pensionati ci sono anche ex-dipendenti di aziende privatizzate, che sono coperti in entrata da un fondo a parte (GIAS), il saldo del sistema previdenziale risulta in realtà quasi bilanciato, ad indicare che il problema di sostenibilità non riguarda tanto il breve periodo.

La parte delle pensioni di natura assistenziale, cioè in termini concreti soprattutto le pensioni sociali non è inclusa in questa nostra analisi, anche se parte dei percettori dei relativi benefici sono lavoratori che hanno pagato contributi ma senza raggiungere i requisiti minimi a vedersene riconosciuta in cambio una prestazione previdenziale. Questa forma di iniquità, che vede trattati allo stesso modo anziani che hanno versato i contributi, per quanto meno di altri, ed anziani che non hanno mai lavorato o versato contributi, si accentua con le riforme a causa dell'abolizione di un meccanismo, la cosiddetta integrazione al minimo, che serviva proprio ad evitare questa distorsione. In ogni caso, la parte assistenziale del sistema pensionistico, che qui non consideriamo, coinvolge 4 Mln di persone per un costo di circa 20 Miliardi.

Tabella 1. Le prestazioni previdenziali INPS 2023

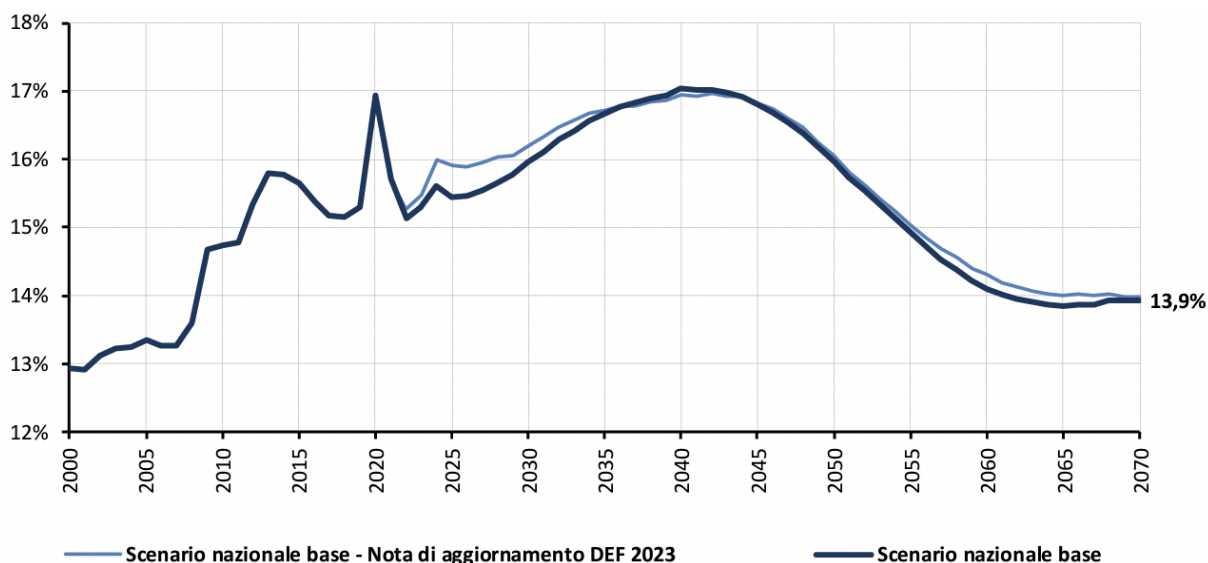
	Numero	Importo Medio	Spesa
Pensionati	11,2 Mln	1.491,30 €	209 Mld

- Anzianità	6,8 Mln	1.915,04 €	158 Mld
- Vecchiaia	4,8 Mln	888,93 €	51 Mld
Superstiti	4,2 Mln	747,06 €	38 Mld
Invalidità	0,9 Mln	1.017,87 €	11 Mld
Tot	16,8 Mln	1.279,31 €	258 Mld

Fonte Inps Relazione annuale 2024

Per dare uno sguardo al medio e lungo periodo, la figura 1 riporta l'andamento della spesa pensionistica in rapporto al PIL dal 2000 ad oggi e le previsioni della Ragioneria Generale dello Stato fino al 2070. Nel contesto di una spesa crescente in valori assoluti, la dinamica che viene mostrata per il passato è guidata sostanzialmente dall'andamento del PIL, che spiega sia la crescita tra il 2008 e il 2011 (gli anni della crisi) che il picco del periodo del Covid. Al netto delle oscillazioni cicliche del PIL, rimane un trend positivo del costo relativo delle prestazioni pensionistiche, marcatamente apprezzabile anche dopo il Covid e destinato a proseguire fino al 2040. Tra un quindicennio, la dinamica si invertirebbe, a legislazione invariata, quando cominceranno a diventare più rilevanti gli effetti del contenimento dovuti alla progressiva diminuzione dei pensionati con il sistema retributivo e misto, a vantaggio dei pensionati col sistema contributivo, questione su cui torneremo più avanti, ma che sostanzialmente è connessa ad una diminuzione del livello delle prestazioni.

Figura 1. Quota spesa pensionistica sul PIL



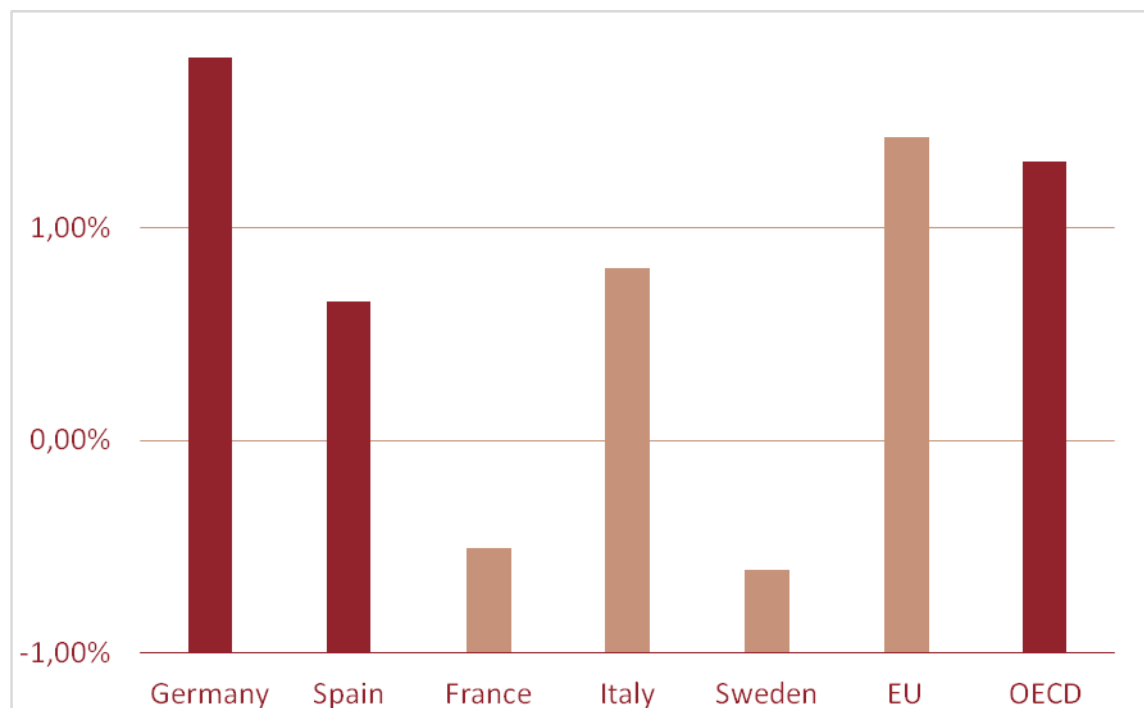
Fonte RGS 2024 Scenario Nazionale base

In realtà la dinamica crescente della spesa per pensioni nei prossimi anni è tutt'altro che un fenomeno italiano. Le stesse dinamiche di fondo si ritrovano nel resto dell'Unione Europea all'area OCSE, in quanto relative alla stessa causa di fondo, le dinamiche demografiche: l'invecchiamento della popolazione. Un fenomeno generale determinato un po' ovunque dal contemporaneo aumento della speranza di vita, bassi tassi di natalità e politiche restrittive sull'immigrazione, e che è affrontato anche nelle sue altre conseguenze nei contributi di Morciano e Baldini.

La caratteristica specifica dell'Italia è tuttavia che il livello di partenza del deficit pensionistico attuale è molto più alto, per cui a una stessa dinamica relativa corrisponde un maggior aggravio in termini assoluti. Questo, nonostante il relativo contenimento della

spesa dalla fine degli anni '90 in poi e soprattutto nonostante le ambiziose riforme di quegli anni puntassero ad evitare la cosiddetta “gobba” che vediamo nella figura 1.

Figura 2. Variazioni previste della quota spesa pensionistica sul PIL: 2022-2050



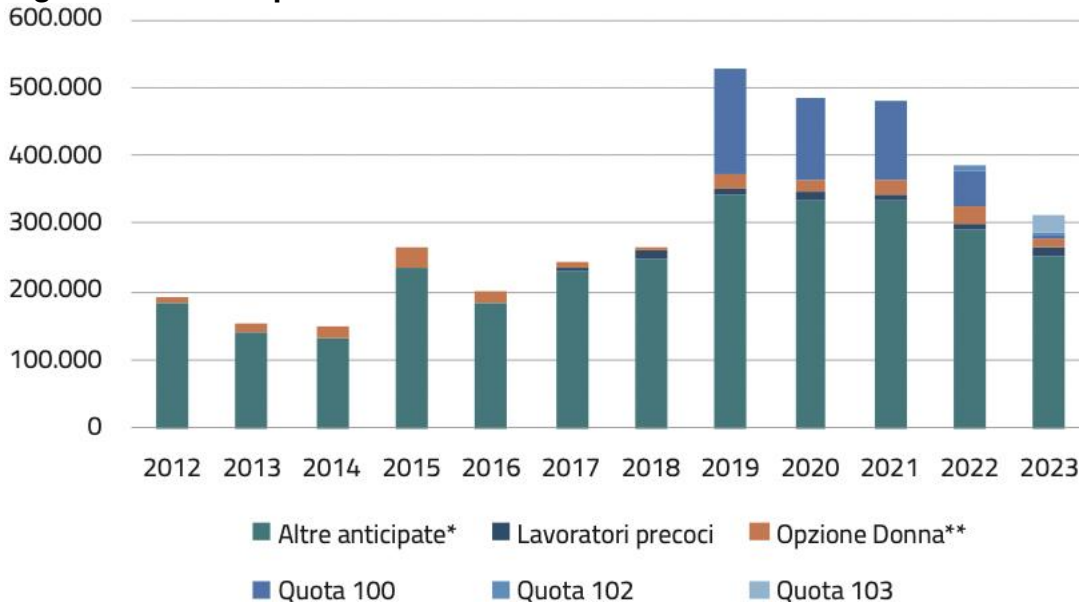
Fonte OCSE 2023

È vero che il processo di riforma prevedeva, come abbiamo anticipato, un lungo processo di transizione. Tuttavia, un lungo processo di deroghe e “salvaguardie” ha ulteriormente rallentato il mancato entrare a regime del sistema contributivo e contribuito alla crescita della spesa, anche e in maniera consistente nei tempi più recenti.

Nel leggere le determinanti della dinamica recente della spesa pensionistica, la Ragioneria individua nella sua relazione (*Rapporto n. 25 RGS 2024*) come elemento centrale le norme inserite nelle leggi dal 2019 al 2023 avrebbero: «*determinato un ampliamento della spesa e una retrocessione nel percorso di elevamento dei requisiti di accesso al pensionamento, producendo, nel periodo 2019-2023, una maggiore incidenza della spesa in rapporto al PIL pari in media a oltre 0,4 punti l'anno.*» L'aggravio prodotto dalle misure di pensionamento anticipato è determinato sia dall'ampiezza delle platee che dal segmento particolare dei lavoratori con alti requisiti di anzianità che, come abbiamo visto, sono mediamente più alte della media e in maniera considerevole rispetto a quelle di vecchiaia. In ogni caso, questo segmento di pensionandi ha ricevuto trattamenti pensionistici più simili a quelli delle precedenti generazioni quanto a importo e a durata del beneficio, durata che è anzi per alcuni aumentata considerevolmente. Dal 1990 ad oggi la speranza di vita è aumentata di circa 8 anni, e l'età di uscita nel 2024 per le pensioni anticipate è di 61,1 anni, non altrettanto distante dalla media dei pensionamenti anticipati pre-riforme. Nel frattempo, l'età di vecchiaia, la soglia per gli altri pensionati, ovvero destinata ai profili lavorativi più discontinui e (a legislazione attuale) a tutti i pensionandi del futuro, ha raggiunto i 67. Nel caso delle donne di ben 7 anni.

Tornando agli anticipi pensionistici, la Figura 3 ne mostra la dinamica degli ultimi anni per tipologia. Ad una quota di anticipate di varia natura già presenti, che si mantenevano intorno alle 200.000 annue, nel 2019 c'è un balzo di tutte le tipologie cui si aggiunge quota 100 portando i pensionamenti per anticipi oltre il mezzo milione annuo. Un'esplosione che poi si riassorbe molto lentamente nel 2023, dove comunque il dato rimane al dei 300.00 con il contributo delle nuove quote 102 e 103.

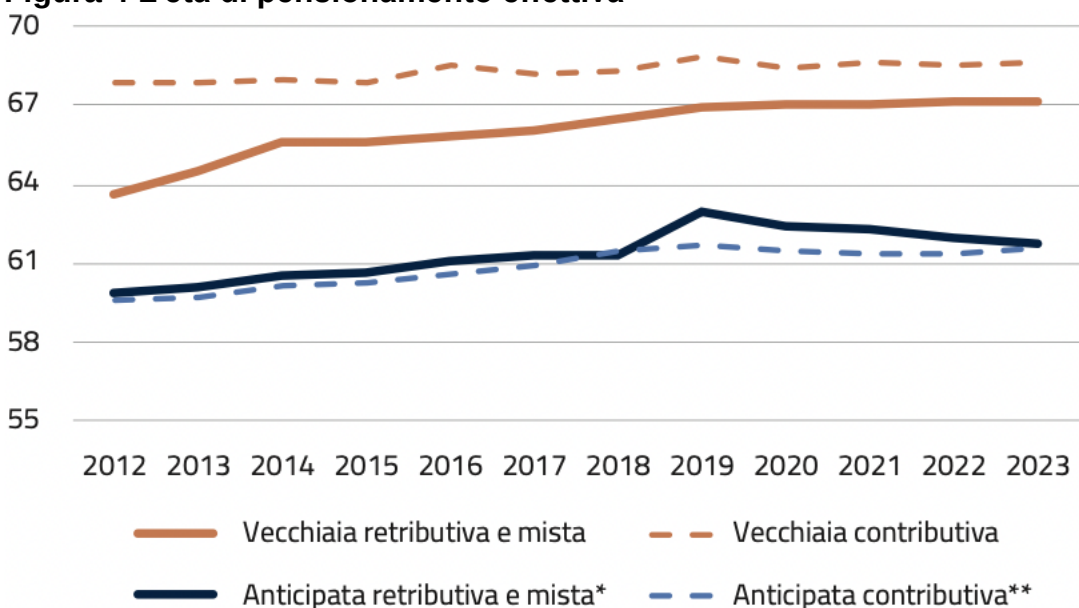
Figura 3 Gli anticipi



Fonte INPS Relazione Annuale 2024

L'effetto di questi flussi di nuovi pensionamenti sull'età di pensionamento effettiva, si può osservare sui dati della Relazione annuale INPS riportata in Figura 4, testimoniano un ritorno a decrescere dell'età di pensionamento anticipata ma anche un rallentamento nell'età per vecchiaia

Figura 4 L'età di pensionamento effettiva



Fonte INPS Relazione Annuale 2024

L'aggravio prodotto dalle diverse deroghe, che hanno consentito requisiti di accesso ridotti rispetto a quelli previsti nel futuro, è stato però parzialmente a carico del complesso dei pensionati. I vincoli al contenimento della spesa, che emergono anche nel breve periodo, in particolare con il ritorno del patto di stabilità, hanno trovato un'altra fonte di risparmio quando è tornata sulla scena, dopo più di quarant'anni, l'inflazione. Aggiunge sempre la Ragioneria che: *«Dal 2024 si evidenzia invece nello scenario a legislazione vigente un'incidenza della spesa lievemente **più bassa di circa 0,1 punti percentuali** [...] La motivazione risiede principalmente nelle modifiche normative [...] in materia di **indicizzazione delle pensioni**»*

In altre parole, la mancata indicizzazione delle pensioni all'inflazione, ha parzialmente bilanciato l'effetto dei prepensionamenti. Con il balzo dei tassi di inflazione, la cadenza degli adeguamenti, che impongono uno sfasamento tra dinamica dei prezzi e dei benefici pensionistici, ha impattato su tutti. Il mancato adeguamento successivo ha poi riguardato in misura maggiore le pensioni medio-alte. Su queste, il cui adeguamento parziale non è previsto in recupero, permarrà un effetto permanente, che gli consegnerà il peso di questo canale di contenimento della spesa.

Messa a fuoco le questioni che incidono sulla sostenibilità del sistema, vediamo l'altro lato, quello dell'adeguatezza, ovvero quello del livello delle prestazioni. L'adeguatezza delle pensioni viene normalmente analizzata in termini relativi, guardando al rapporto tra reddito da pensione e ultimi redditi da lavoro. Dalla Ragioneria Generale dello Stato riporto in Tabella 2 riporta i tassi di sostituzione lordi, ovvero il in media. Il tasso di sostituzione nel 2020 per un dipendente pensionando di 67 anni con 37 anni di anzianità è circa del 70%. Nel sistema retributivo sarebbe stato circa di 4 punti superiore. Se si considerano più anni di anzianità la differenza cresce fino a circa 7 punti, mentre diventa negativa per le pensioni di vecchiaia. La diminuzione media non è poca. Il problema dell'adeguatezza si pone però in maniera molto più sostanziale per i lavoratori autonomi, con tassi di sostituzione intorno al 50%. Senza scomodare i tipici richiami ad una fiscalità di vantaggio implicita della mancanza di sostituto di imposta, ovvero la possibilità di evadere, occorre comunque evidenziare un buco importante che esiste comunque nel contributivo data la bassa aliquota di contribuzione, che incide proporzionalmente sui tassi di sostituzione, e che è in aumento rispetto al passato ma comunque tuttora 9 punti inferiore a quella dei dipendenti.

Tabella 2 Tassi di sostituzione lordi della previdenza obbligatoria

	2020	2030	2040
Dipendenti:			
Tass. Sost.	69,8	70,0	67,9
Età	67	67+1m	68+1m
Anzianità	37	37+1m	38+1m
Autonomi:			
Tass. Sost.	52,9	47,9	46,9
Età	67	67+1m	68+1m
Anzianità	37	37+1m	38+1m

Fonte RGS 2024 Scenario Nazionale base

Sugli scenari futuri impattano fortemente le stime circa l'andamento dell'economia italiana, cui si lega l'indicizzazione dei montanti contributivi accumulati su cui si calcola poi la prestazione pensionistica. Ma soprattutto all'andamento macroeconomico si lega l'altro lato dell'adeguatezza, quello assoluto, dato a quello relativo del tasso di sostituzione: il 70% di quanto? Carriere piatte, retribuzioni basse non possono che determinare pensioni basse, lo è nel contributivo ma lo sarebbe anche nel retributivo. Non c'è sistema che sia sostenibile altrimenti nel lungo periodo. Se poi si aggiungono precarietà e discontinuità delle carriere, si abbassano ulteriormente sia montante che di conseguenza il tasso di sostituzione. Anche qui, pensare di risolvere il lavoro povero e precario con le pensioni non è quantomeno l'approccio più immediato al problema. Si identifica però un altro segmento del mercato del lavoro per cui il tema di adeguatezza si pone, quello dei profili discontinui e delle basse contribuzioni. Si tratta peraltro proprio del segmento su cui agisce il problema della mancanza delle integrazioni al minimo, alla cui iniquità di cui abbiamo già detto si aggiunge l'incentivo all'evasione contributiva. Allo stesso tempo, l'abbassamento previsto nei tassi di trasformazione, effetto dell'entrata a regime del contributivo, testimonia il vero effetto dell'entrata a regime di questo sistema di calcolo: trasformare il problema di sostenibilità finanziaria del sistema in un problema di adeguatezza delle prestazioni. In altre parole, il "freno automatico" del sistema contributivo rende sostenibile finanziariamente il sistema pensionistico scaricando direttamente bassi salari e occupazione stagnante in pensioni più basse.

Il secondo pilastro

Consapevoli dei possibili problemi di adeguatezza, i riformatori del tempo affiancarono al pilastro previdenziale pubblico un pilastro complementare di natura facoltativa e fiscalmente agevolato, costruito anche sul preesistente strumento del TFR. L'obiettivo sarebbe stato proprio quello di complementare l'adeguatezza del sistema pubblico. Vediamo come è andata a finire questa partita, analizzando lo stato del secondo pilastro ad oggi. Sfruttando in particolare la relazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Vediamo prima in breve come funziona la previdenza complementare. Si prevede la possibilità di accantonare presso un fondo dedicato un ammontare del reddito, deducendo dall'anno di imposta il reddito corrispondente e pagando un'aliquota ridotta al momento dell'incasso del beneficio. Nel caso dei dipendenti, questo prevede il conferimento anche del TFR al fondo, cosa che può avvenire anche in mancanza del consenso esplicito del lavoratore in varie forme. Secondo il Rapporto COVIP, ad oggi risultano iscritti alla previdenza complementare circa nove milioni e mezzo di persone, un dato che ha girato molto sulla stampa a sostegno di una valutazione sostanzialmente positiva circa lo stato e la diffusione della previdenza complementare in Italia. La cifra è ragguardevole ma se poi si analizza nel dettaglio la Relazione il quadro sembra meno entusiasmante. Il dato, come detto, riguarda chiunque sia stato iscritto ad una posizione complementare privata. Se si restringe a coloro che sono effettivamente attivi come contributori dei fondi nell'anno, che porta la diffusione della complementare al 30% circa tra i dipendenti e il 13% tra gli autonomi. Se poi restringiamo gli attivi a coloro che effettivamente generano un risparmio previdenziale addizionale, cioè che oltre al versamento del TFR accantonano effettivamente (usando una soglia di 200 euro anziché 0 per accantonamenti contrattuali semiautomatici di natura formale) la diffusione della complementare passa al 17% dei lavoratori, che accantonano una somma media di 2.810 euro annui.

Tabella 3 versanti alla previdenza complementare

	Numero	% occupati
Versanti:	6.810.609	26,7%
- lavoratori dipendenti	5.498.261	29,7%
- lavoratori autonomi	660.302	13,1%
di cui		
Versano >200 € oltre il TFR	4.305.900	17,0%

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

Il fatto che molti contributori versino solo la quota di TFR è anche legato alle modalità di adesione dei lavoratori dipendenti. Solo il 40% delle adesioni sono in forma esplicita e il resto aderisce per silenzio assenso o per accordo contrattuale. L'adesione volontaria in senso stretto dei lavoratori dipendenti non sembra quindi distante da quella degli autonomi. Se poi si restringe ai fondi negoziali (i fondi di categoria), la quota di adesioni esplicite scende al 31%. Il proliferare di adesioni tacite e contrattuali ha peraltro riguardato anche figure contrattuali flessibili con l'emersione di una quota importante di posizioni individuali con montanti complessivi molto bassi accumulati presso fondi categoriali, spesso poche centinaia di euro e anche meno. Per questo segmento si potrebbe addirittura porre un tema di esigibilità effettiva del futuro beneficio, oltre che quello della ratio del sistema di adesione.

Tabella 4 Previdenza complementare: modalità di adesione

Biennio 2022-2023

	Tutte	Fondi Negoziali
Scelta Esplicita	60,6%	31,0%
Tacito assenso	10,5%	18,4%
Contrattuali	28,9%	50,7%

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

Se guardiamo agli stock attuali, possiamo concludere che oltre la metà del risparmio generato nella complementare si è caratterizzato da uno spostamento - talvolta involontariamente da parte del lavoratore - di fondi in capo alle aziende italiane e alla tesoreria INPS verso la previdenza complementare, per un ammontare complessivo che si avvicina ad un quarto dell'accantonamento complessivo di fonte TFR. A conti fatti ai quasi 100 Miliardi di trasferimento di fondo del TFR da aziende e Tesoreria INPS, si aggiungono 90 Miliardi. Di queste parte di contribuzioni aggiuntive volontarie poi parte potrebbe aver spiazzato altre forme di risparmio, specialmente sul ramo assicurativo, e specialmente se si guarda alla platea dei lavoratori corrispondenti, di cui parleremo successivamente.

Tabella 5 Previdenza complementare: modalità di utilizzo

TFR generato 2007 -2023, Miliardi di euro

Previdenza complementare	97,3
Fondo di Tesoreria	98,5
Accantonamento in azienda	241,9
Totale	437,7

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

Se guardiamo a come questo drenaggio di risparmio è stato utilizzato, e quindi alla composizione degli investimenti dei fondi, notiamo come ai titoli di capitale corrisponda al

momento poco più del 20%, e che gli impieghi più consistenti sono nei titoli pubblici, di cui un terzo italiani.

Tabella 6 Previdenza complementare: Composizione degli investimenti

	Miliardi	%
Depositi	9.455	5,0%
Titoli di Stato	73.035	38,7%
<i>di cui: italiani</i>	26.683	14,1%
Altri titoli di debito	32.783	17,3%
Titoli di capitale	40.505	21,4%
OICVM	23.395	12,4%
Altri OICR	6.410	3,4%
Immobili	825	0,4%
Partecip. in soc. immobil.	212	0,1%
Polizze assicurative	2.638	1,4%
Altre attività e passività	-302	-0,2%
Totale	188.955	

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

L'incentivo è costituito dallo sconto fiscale (aliquota marginale IRPEF di oggi contro 15% alla liquidazione del fondo), il rendimento implicito in questo senso dipende dalla vicinanza alla pensione. In 5 anni sarebbe circa 1,5% annuo per chi ha un'aliquota del 23% e circa il 5% per chi ha un'aliquota del 43%. Circa la metà in entrambi i casi se consideriamo l'orizzonte a dieci anni, sempre nullo per un lavoratore nella no tax area.

Per tutta la quota del TFR invece è utile una comparazione con il rendimento dell'alternativa, il tasso garantito del TFR in azienda (o in tesoreria INPS).

Tabella 7 Previdenza complementare: Rendimenti medi composti

	5 anni	10 anni
Negoziali	2,2	2,4
Aperti	2,7	2,5
PIP	3,6	2,7
TFR	3,2	2,4

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

Nel complesso dei 10 anni, la previdenza complementare ha dato rendimenti maggiori per lo 0,1 e lo 0,3 per i fondi PIP. I fondi negoziali, che coprono la quota maggiore, hanno invece avuto gli stessi rendimenti del TFR. La dinamica nel decennio, che in sostanza non rileva significative differenze di rendimento, specialmente considerando il diverso rischio associato, è frutto però di andamenti diversi. Durante gli sconvolgimenti per la pandemia e gli squilibri internazionali i fondi hanno risentito degli andamenti dei mercati specialmente per la parte più vincolata, quella dei fondi negoziali e aperti, che hanno avuto una differenza in negativo più significativa con i rendimenti del TFR, rispettivamente da uno a mezzo punto percentuale. La maggiore esposizione ai mercati finanziari è d'altronde una caratteristica dei sistemi a capitalizzazione come il secondo pilastro italiano, differentemente dai sistemi a ripartizione in cui il rischio riguarda invece la solvibilità dello Stato.

Sebbene quindi il vantaggio economico risulti sostanzialmente nullo, al netto degli incentivi fiscali, la parte addizionale generata dagli incentive potrebbe comunque contribuire all'obiettivo primario, quello di sostenere l'adeguatezza delle pensioni complementariamente al pilastro pubblico. Quei circa 90 Miliardi di risparmio incentivato sono comunque, almeno in parte, aggiuntivi.

Il costo di mantenere questo afflusso di risparmio ai fondi per le casse dello stato, stimato per l'anno 2024 nella legge di Bilancio, è di 2,6 Miliardi. Si tratta di un costo rilevante su cui si pongono poi anche aspetti di carattere regressivo (Gaetano e Bloise 2024) per via di come l'incentivo è disegnato, ovvero come deduzione all'imponibile IRPEF.

Ma tornando alle finalità, aldilà della discutibile efficienza dell'intervento sul piano costi benefici, vediamo a come è poi utilizzato dai risparmiatori il fondo accumulato guardando alle uscite dei Fondi. La domanda in questo caso a cui cerchiamo risposta è se il risparmio complementare abbia effettivamente, dal punto di vista degli impieghi finali, una natura pensionistica. Le vere e proprie forme complementari sarebbero le trasformazioni in rendita, che pesano per una quota decisamente minoritaria. Per quanto sulle uscite le rendite implicino un dilazionamento dei pagamenti, pesando solo in quota sulle uscite di ogni anno, anche considerando rendite di 20 anni, l'utilizzo dei fondi accumulati con la complementare ai fini di integrazione della pensione rimangono una quota meno rilevante, specialmente rispetto alle liquidazioni con riscatti e anticipazioni e alle prestazioni in capitale.

Tabella 8 Previdenza complementare: Uscite gestione previdenziale: totale 4,806 Mld

	Fondi Negoziali	Fondi Aperti
- anticipazioni	26%	25%
- riscatti	24%	18%
- RITA	4%	7%
- prestaz. pens. in capitale	45%	46%
- trasformazioni in rendita	1%	4%

Anno 2023. Dati Covip Relazione Annuale 2023

Gli utilizzi della previdenza complementare sembrano più in linea con forme classiche di accantonamento di tipo sufficientemente liquido che con forme di integrazione pensionistica.

Quanto al target, la partecipazione ai fondi è maggiore tra i dipendenti che tra gli autonomi, aumenta con l'età, è più alta fra dirigenti e impiegati che fra gli operai e cresce sensibilmente con la retribuzione (Raitano e Bloise 2019). In altre parole, la direzione del targeting risulta problematica se consideriamo quali sono le aree specifiche in cui si pone il problema di adeguatezza del sistema previdenziale pubblico che abbiamo visto nella prima parte: autonomi, giovani interamente nel contributivo e in generale retribuzioni medie e basse.

Il meccanismo della deduzione da questo punto di vista sembra essere una determinante importante dello scarso take up degli incentivi proprio tra i segmenti più critici. Tuttavia, l'effetto un incentivo al risparmio previdenziale non può prescindere dai diversi vincoli e attitudini al risparmio più in generale. Da un lato, drenare risparmio aggiuntivo da redditi più bassi è per definizione più difficili. Dall'altro per gli autonomi si possono ipotizzare

comportamenti di risparmi più articolati e spesso intersecati con la stessa gestione finanziaria della relativa attività produttiva.

Al contempo, passando “dalla carota al bastone”, le progressive estensioni via tacito assenso e adesione contrattuale, che peraltro escludono per definizione gli autonomi, potrebbero finire per includere inconsapevolmente categorie di lavoratori per cui il vincolo più stringente è quello delle retribuzioni basse di oggi piuttosto che delle corrispondenti pensioni basse di domani.

Tabella 9 Tassi di contribuzione obbligatori sul costo del lavoro (esclusi oneri e TFR)

Italia	31%
Francia	27%
Spagna	28,3%
Inghilterra	30,2%
OECD	18,2%
Svezia	22,3%

Fonte OCSE 2023

Ma c'è effettivamente spazio sia in Italia per un ulteriore risparmio previdenziale? Basterebbe cambiare la struttura inadeguata dell'incentivo e imporre ulteriori adesioni tacite ad incrementare il tasso di risparmio previdenziale dei lavoratori italiani? Qualche dubbio potrebbe emergere se partiamo da quello che è il livello attuale del risparmio a fini previdenziali in Italia. Nella tabella compariamo la nostra aliquota contributiva del 31% con i corrispondenti tassi di contribuzione obbligatoria in Europa e OCSE. L'Italia è sensibilmente al di sopra degli altri paesi europei e distante per rialzo dalla media OCSE. Se poi includessimo l'8% del TFR, il nostro tasso di risparmio previdenziale obbligatorio implicito ammonterebbe al 39%

Recentemente gli accantonamenti del risparmio previdenziale complementare sono stati evocati come possibile fonte per impieghi in prodotti finanziari a lungo termine utili a correggere storture del sistema finanziario italiano ed europeo, se ne trova traccia anche nel Rapporto Letta alla commissione Europea. Occorre a questo punto ricordare che non esistono purtroppo pasti gratis. Se si cerca lo spazio della complementare in sostituzione del pilastro pubblico ci si deve scontrare contro quella che potremmo definire il teorema dell'impossibilità dell'opting out, che potrebbe più o meno recitare così: “in un sistema a ripartizione per tagliare i contributi pubblici oggi bisogna tagliare le pensioni pubbliche oggi”. Se invece lo spazio lo si cerca nel possibile risparmio aggiuntivo, gli spazi appaiono ridotti e le possibili misure adottate poco efficienti.

Ci sarebbe un canale ulteriore cui ricorrere per irrobustire il pilastro privato, un canale molto discutibile, i cui segnali sembrano affacciarsi talvolta, e che potrebbe addirittura rivelarsi controproducente: aumentare l'insicurezza sul sistema pubblico.

Un merito spesso non considerato della riforma verso il contributivo è proprio la possibilità di rendere più trasparente il sistema pensionistico: ad ogni euro versato corrisponde 1 € rivalutato a un tasso noto (la media del PIL quinquennale), di prestazione pensionistica futura (in aspettativa media). Ci sono due elementi che invece operano in senso opposto. Da un lato l'informazione su questi temi, che è spesso opaca, confusa, interessata, e talvolta con toni allarmistici che non valgono in realtà per il generale, e che invece nascondono i problemi specifici. Dall'altro c'è invece la tendenza ad usare i contributi e le prestazioni pensionistiche come basi imponibili su cui realizzare obiettivi di progressività. Vale per le decontribuzioni sui salari bassi e per il meccanismo dei mancati adeguamenti

all'inflazione. L'utilizzo di questi sistemi al posto delle rimodulazioni dell'IRPEF è inefficiente ed iniquo per diverse ragioni, su cui poter spendere diversi risultati della Scienza delle Finanze, e che stanno alla base della distinzione tutt'altro che formale tra sistema previdenziale e fiscale. Ma in generale tutto questo contribuisce all'opacità del sistema e all'incertezza sulle prestazioni future. Può in cambio tutto ciò avere l'effetto collaterale positivo di sostenere un risparmio previdenziale aggiuntivo? Un altro risultato piuttosto condiviso tra gli economisti, è che in campo di scelte di risparmio, quindi finanziarie, l'opacità, la mancanza di informazione, l'incertezza, generano allocazioni inefficienti.

Azioni pubbliche che sostengano deroghe, nicchie di favore ed iniquità intergenerazionali, e al contempo una realizzazione improprio degli obiettivi di progressività, possono quindi vanificare aspetti importanti di una transizione durata 30 anni e pagata in particolare dai più giovani e dalle donne.