

GIUGNO 2023

SISTEMA PREVIDENZIALE E FONDI PENSIONE

#BEHAVIOURAL



INDICE

STORIA E RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO	3
SISTEMI PENSIONISTICI IN ITALIA E NEL MONDO	6
FONDI PENSIONE	9
CONCLUSIONE	11
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	12

Autore

Edoardo Mattioli



STORIA E RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO

Il sistema previdenziale pubblico al giorno d'oggi costituisce una delle principali fonti di debito in carico alla pubblica amministrazione, arrivando a costituire circa il 17% del PIL nel 2020 per l'Italia.

Tale sistema nasce nel 1889 in Germania sotto il governo di Otto von Bismark in seguito all'aumento dell'aspettativa di vita della popolazione grazie alle innovazioni in campo scientifico e industriale. Gli oneri di cura per malattia o vecchiaia risultano quindi troppo gravosi per essere sostenuti solo dai figli, ed ecco che si necessita l'intervento dello stato.

I primi piani pensionistici erano a **prestazione definita**: gli aderenti avevano diritto a somme calcolate in base ad una specifica equazione che teneva in considerazione lo stipendio del soggetto e gli anni in cui egli aveva aderito al piano. Molti sistemi pensionistici pubblici come quello americano sono ancora oggi a prestazione definita.

Successivamente si è andato ad affermare un nuovo schema di calcolo delle prestazioni pensionistiche chiamato a **retribuzione definita**: questo, a differenza di quello a prestazione, prevede un calcolo basato sulla legge del paese che può prescindere dai contributi versati direttamente dall'individuo, questo permette ai politici di aver maggior controllo sull'allocazione dei contributi pensionistici. I sistemi italiani, tedeschi e francesi sono a retribuzione definita.

Il calcolo basato direttamente sui versamenti dell'individuo rende il sistema a contribuzione definita adatto a mercati del lavoro poco dinamici perché il montante accumulato risulterebbe più equo nel caso in cui il lavoratore mantenga lo stesso lavoro, senza interruzioni, per un periodo di tempo piuttosto lungo. Viceversa, nel caso in cui la persona si trovi ad affrontare più lavori nell'arco della propria vita con più interruzioni, il corrispettivo non risulterebbe corretto poiché si andrebbero a considerare lavori diversi con possibili errori sulle conversioni dei piani ad archi temporali diversi.

Oltre alla suddivisione tra sistema pensionistico a prestazione definita e retribuzione definita i sistemi previdenziali pubblici possono suddividersi in piani **pay-as-you-go** e a **capitalizzazione**.

I piani pay-as-you-go o a ripartizione permettono allo stato di allocare direttamente i

soldi versati dai lavoratori contribuenti a chi attualmente sta ricevendo la pensione. Questo meccanismo di fatto richiede che le generazioni giovani riescano a produrre più gettito rispetto a quello speso per le pensioni nel breve termine. Concretamente le casse previdenziali statali non fungono come “cassa di accumulo”, ma solamente come sistemi di “transito” da un soggetto all’altro.

I piani a capitalizzazione invece destinano l’intero ammontare di denaro a un piano di accumulo solitamente destinato a un fondo o a più fondi pensionistici. La pensione che sarà erogata quindi corrisponderà alla somma generata dal piano d’accumulo al raggiungimento dell’età pensionabile.

Nel mondo si osservano prevalentemente:

sistemi ibridi, come nel caso della Svizzera, Olanda e USA, dotati di un pilastro più o meno grande a ripartizione e uno a capitalizzazione, noti come sistemi **Beveridgen**. I sistemi Beveridgen utilizzano il pilastro a ripartizione per garantire una soglia minima di reddito anche alla popolazione povera, mentre utilizzano il secondo pilastro a capitalizzazione come seconda entrata integrativa per coloro che sono riusciti ad accumulare una soglia più elevata rispetto a quella richiesta da quella a ripartizione.

Sistemi interamente a ripartizione, detti **Bismarkiani**, che allocano l’intera somma richiesta dallo stato al soddisfacimento delle pensioni attuali.

I vantaggi e gli svantaggi di un sistema a ripartizione o di un sistema a capitalizzazione possono essere diversi:

i sistemi a ripartizione solitamente richiedono che esista un “patto sociale” tra il susseguirsi delle generazioni, il sistema risulta particolarmente incentivante nel caso l’economia del paese cresca positivamente poiché permette di riallocare in modo più veloce le risorse generate sulla pensione, incentivando positivamente l’economia stessa tramite il moltiplicatore monetario. Al contrario, se l’economia dello stato si trova in recessione, le somme generate non potrebbero essere sufficienti a garantire il sostentamento degli anziani, soprattutto se lo stato in questione è fortemente sbilanciato verso gli anziani come nella maggior parte dei paesi sviluppati.

Un fattore positivo che riguarda il sistema a ripartizione è che è automaticamente armonizzato all’inflazione; considerando che le fonti di prelievo delle somme sono i salari reali e considerando che per loro natura sono in funzione dell’inflazione,

l'ipotetico calcolo, sia quello a contribuzione e probabilmente anche quello a retribuzione, non richiede aggiustamenti per correggere il montante al potere d'acquisto. Di contro, oltre alle cause negative dell'effetto leva, un sistema a ripartizione sarebbe ipoteticamente più suscettibile ad essere utilizzato per politiche fiscali di breve periodo, essendo un flusso costante e transitorio potrebbe essere manipolato nel corso dei mandati politici e sfruttato come argomento elettorale perdendo la visione di lungo periodo. Questo potrebbe causare degli squilibri sociali e spingere lo stato a indebitarsi. Il sistema a capitalizzazione specularmente gode di tutti i vantaggi e gli svantaggi elencati precedentemente. Va sottolineato che il sistema a capitalizzazione varia molto in base a dove sono investiti i soldi del piano di accumulo, questo ne determina un rendimento che varia in base all'allocazione corretta delle risorse. Solitamente si predilige un grande fondo pensionistico rispetto ad un'allocazione più sparsa, questo rende l'erogazione della somma pensionistica correlata all'andamento dei mercati finanziari e non all'economia reale.

Attualmente vige un ampio dibattito riguardante l'idea di permettere al singolo contribuente di allocare a piacimento la propria somma di denaro dedicata alla pensione negli strumenti finanziari che preferisce. Da una parte una maggiore libertà permetterebbe al singolo di aver maggior conoscenza del suo stato finanziario in futuro, riducendo notevolmente possibili arbitraggi causati dalla commistione politica. D'altra parte, il contribuente si troverebbe esposto a maggiori rischi legati non solo a quello di mercato, ma anche ai costi sommersi nella scelta del fondo. Un ultimo problema potrebbe essere causato dallo scarso interesse della popolazione giovane principalmente, alla scelta di un fondo pensione che potrebbe causare la mancata allocazione delle giuste risorse sul lungo periodo e quindi l'impossibilità di avere una pensione soddisfacente senza avere esposizioni al rischio molto elevate. Inoltre, potrebbero influire dei bias cognitivi sulla scelta dell'investimento stesso quale, per esempio, un'erronea stima del costo della vita in vecchiaia, la tendenza della persona media a utilizzare somme a disposizione nel breve periodo, tralasciando quelle di lungo periodo, una percezione erronea del rischio, un mancato riallocazione dell'asset allocation all'evolversi dei mercati nel lungo periodo.

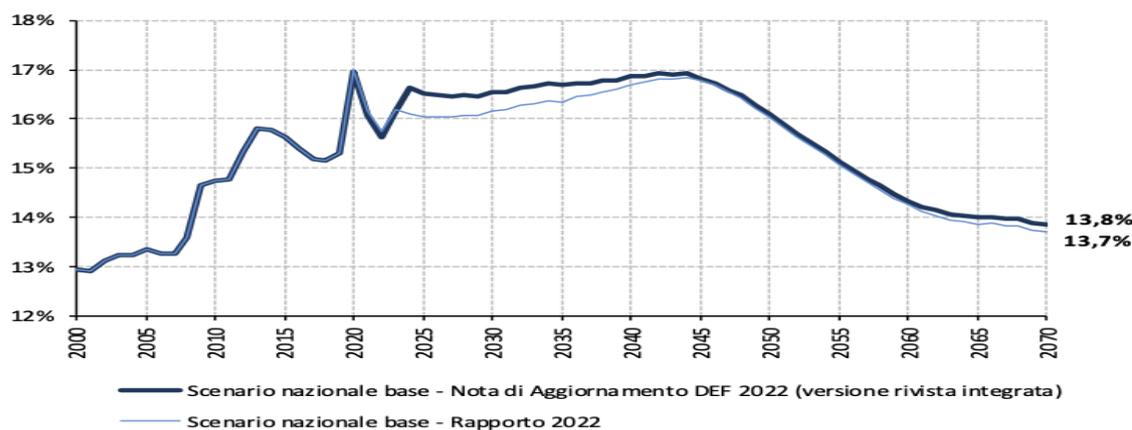
SISTEMI PENSIONISTICI IN ITALIA E NEL MONDO

Il sistema pensionistico italiano prima della Riforma Dini del 1995 era un sistema retributivo a capitalizzazione, successivamente alla riforma il sistema è diventato a ripartizione. Al giorno d'oggi viene definito bismarkiano in quanto il sistema rimane ancora quasi completamente a ripartizione con esclusione di una piccola parte a capitalizzazione data dalla Cassa Integrazione Guadagni. Il passaggio da un sistema a capitalizzazione ad un sistema a ripartizione ha permesso ai primi che hanno raggiunto l'età pensionabile in quel periodo, di avere pensioni molto ricche dovute alla combinazione della pensione accumulata precedentemente alla riforma e la pensione scaturita da coloro che lavoravano. Le crisi economiche susseguitesesi nei decenni successivi hanno causato un progressivo deterioramento delle somme ricavabili dall'economia nonché l'innalzamento del debito pubblico. Tutti questi fattori hanno portato uno squilibrio di lungo periodo per le generazioni pensionabili successive alla riforma che rischiano di aver dei sostegni pensionistici pubblici molto bassi a causa della difficoltà nell'erogare i pensionamenti attuali.

Successivamente alla riforma Fornero avvenuta nel 2011, si è deciso di spostare l'età pensionabile e di accelerare la transizione (non ancora compiuta) del sistema pensionistico italiano da un sistema bismarkiano ad un sistema ibrido Beveridgen.

Le stime della spesa pensionistica pubblica in rapporto al PIL sono le seguenti:

Figura 1: spesa pubblica per pensioni - Scenario nazionale base
Spesa in rapporto al PIL



Fonte: MEF

Si può notare il picco passato in corrispondenza del 2020 a causa della drastica riduzione del PIL durante la pandemia. Successivamente si prevede un rialzo dell'incidenza delle pensioni legato all'invecchiamento della popolazione e l'erogazione di pensioni secondo la legislazione passata. Dal 2045 in poi è previsto un progressivo calo a causa dell'entrata in vigore delle ultime riforme sull'erogazione delle pensioni, volte a contenere il debito, su coloro che andranno in pensione in quel periodo con progressiva diminuzione dell'erogazione delle pensioni secondo la normativa passata.

Guardando gli altri paesi si possono dedurre diverse strategie adottate che hanno portato a risultati diversi sul welfare del paese stesso. Il paese che è riuscito ad attuare una politica pensionistica ottimale è la Svizzera, che possiede un sistema ibrido a ripartizione per sostenere gli anziani meno ricchi e un sistema a capitalizzazione che può essere attuato solo all'oltrepassare una certa soglia di contributi che permette l'allocazione di somme in mercati di capitali definiti, solitamente fondi di fondi. Questo permette alla Svizzera, paese notoriamente ricco, di assicurare la sostenibilità di lungo e breve periodo. La scelta finanziaria di allocazione delle risorse a capitalizzazione è limitata, ma comunque fortemente a discrezione del contribuente, dando per scontato che gli oneri in ambito di consulenza e informazione spettino a lui stesso.

Non sempre il ricorso del sistema a capitalizzazione è efficiente, degli esempi concreti possono essere fatti considerando alcuni paesi sudamericani.

L'Argentina possiede un sistema a capitalizzazione costituito da un piano di accumulo a fondo unico, gran parte di quel fondo è stato utilizzato per comprare titoli di stato argentini e per sostenere il rischio di default della stessa Argentina. Il risultato di questa manovra non è servito ad evitare il default provocando perdite ingenti del fondo e quindi delle pensioni dei contribuenti.

Il caso argentino dimostra che, anche se in via teorica, il montante accumulato non può essere gestito direttamente dal volere politico, essendo affidato direttamente a un fondo, quindi non modificabile arbitrariamente nel breve termine, esso può subire comunque delle influenze in quanto la somma accumulata nel tempo da tutti i risparmiatori in un unico fondo potrebbe essere rilevante e quindi attrattiva per manovre politiche.

Un esempio diametralmente opposto di sistema pensionistico a capitalizzazione può essere quello cileno. Il Cile possiede un sistema a capitalizzazione estremamente libertario, permette alla popolazione di allocare le risorse pensionistiche in una vasta scelta di fondi pensione. Il problema è che l'ignoranza finanziaria, unita all'impossibilità di spalmare i costi di gestione del singolo fondo su un numero consistente di partecipanti, ha ridotto notevolmente i ricavi dei fondi stessi e quindi delle pensioni ricavabili.

FONDI PENSIONE

Come abbiamo potuto constatare la scelta di allocare o meno i propri risparmi pensionistici a uno o più fondi pensione varia notevolmente dal tipo di sistema pubblico considerato.

Prendendo in esame l'Italia si nota ancora uno scarso interesse per l'utilizzo di fondi pensione privati. Nonostante la crescita registrata del +10%, tra il dicembre 2021 e 2022, si nota che la maggior parte di coloro che optano sono principalmente persone over 54 un'età troppo "matura" per considerare il rendimento scaturito dal fondo sufficiente per essere rilevante nell'integrazione della pensione a pari livelli di rischio. La fetta della popolazione che sembra provare scarso interesse sono gli under 34, sarebbero quelli per cui l'iscrizione in un fondo pensione troverebbe maggior giovamento, poiché permetterebbe di accumulare somme di denaro più importante e considerare un lasso di tempo sufficientemente lungo da poter sfruttare la possibilità di ricollocamento del valore sul lungo termine.

Se consideriamo per area geografica, si nota una notevole differenza tra nord e sud sull'utilizzo dei fondi pensione: nelle aree più ricche, la media corrisponde a circa il 35% - 40% della forza lavoro fino a un massimo dell'80% toccando le punte nelle grandi imprese e i minimi nelle Pmi. Mentre se consideriamo i sessi vi è circa il 30.9% per le donne e 37.5% per i maschi.

La necessità delle generazioni più giovani a ricorrere a piani pensionistici privati per mancanza del pilastro pubblico, può incentivare le sottoscrizioni di fondi pensionistici. Numerose possibili soluzioni sono analizzate:

la prima idea riguarda il "pungolo" comportamentale dell'opzione di default, si pensa che molti lavoratori non dedichino abbastanza attenzione alla loro futura pensione, questo spiegherebbe la bassa incidenza di questi strumenti sulle generazioni più giovani e contrariamente a quelle più vecchie. Insistere su una strategia basata sul silenzio-assenso per allocare parte dei risparmi verso un determinato fondo pensione permetterebbe al lavoratore di poter accumulare soldi per la pensione anche senza che lui se ne dedichi direttamente. Il meccanismo potrebbe essere svolto anche tramite delle ritenute alla fonte per decisioni di politiche aziendali.

Una seconda alternativa consiste nel promuovere campagne di sensibilizzazione in modo tale da rendere più coscienti e istruiti, non solo in ambito finanziario, sull'effettiva situazione del sistema previdenziale pubblico attuale.

La terza via corrisponderebbe all'utilizzo della leva fiscale come incentivo nell'allocazione dei risparmi in fondi pensionistici privati. Attualmente la tassazione dei proventi da fondi pensione è del 20%, considerata troppo alta.

CONCLUSIONE

Il sistema pensionistico di ogni stato è considerato uno dei principali indicatori del benessere di un paese nonché uno dei principali fattori del welfare stesso. Purtroppo, il sistema risulta tanto importante quanto delicato: entrano in gioco variabili di breve periodo come le scelte politiche, l'andamento dell'economia e i fattori sociali che possono compromettere seriamente il funzionamento del meccanismo stesso. Nella speranza che il pilastro pubblico torni a funzionare correttamente, i singoli sono chiamati ad assumere una gestione attiva e ad informarsi in ambito finanziario per scegliere oculatamente le decisioni di investimento, ricorrendo a strumenti finanziari privati, in modo tale da non compromettere il sostentamento economico nel lungo periodo.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA:

Giorgio Pogliotti, “*Fondi pensione, più adesioni ma pochi giovani e Pmi*”, Il Sole 24 Ore, 17 Febbraio 2023.

Richard H. Thaler, *La spinta gentile*, Feltrinelli, 2014.

“*Le Tendenze Di Medio-Lungo Periodo Del Sistema Pensionistico E Socio-Sanitario Rapporto n.23 – Nota di aggiornamento*”, Ministero dell’Economia e delle Finanze, Novembre 2022, Roma.

Vincenzo Grasso, “*Pensioni, che fare? – Intervista con Vincenzo Grasso*”, Liberi Oltre le Illusioni, 7 Gennaio 2023.