

## L'opting out: una scelta di libertà per i futuri pensionati

ELSA FORNERO

Nell'ampia discussione sulla riforma del sistema previdenziale che ha coinvolto mondo politico, rappresentanti delle parti sociali e studiosi delle diverse discipline, si possono individuare temi sui quali si registra (almeno in apparenza) una sorta di generale consenso e temi che presentano un grado di controversia più elevato, quando non di vero e proprio scontro ideologico. Pure con il margine di soggettività proprio di ogni tassonomia, nella tabella a pagina seguente si elencano tre questioni che appaiono caratterizzate da un discreto consenso (prima colonna); di ognuna di esse, le caselle a destra lungo le righe mostrano invece gli aspetti più controversi.

### Frammenti di «saggezza convenzionale»

Vi è sostanziale accordo, in primo luogo, sulla *insostenibilità finanziaria di lungo termine* degli attuali sistemi pubblici a ri-

partizione e sulla conseguente necessità di interventi in grado di ripristinarne l'equilibrio finanziario. Questi sistemi, che per definizione non accumulano riserve, si sono affermati negli anni cinquanta e sessanta, quelli della forte espansione demografica ed economica. Nel mondo occidentale, hanno costituito la struttura portante delle politiche di sostegno dei redditi nell'età post-lavorativa e di prevenzione della povertà tra gli anziani, mostrando però, al tempo stesso, anche una intrinseca tendenza al sovradimensionamento e all'*eccessiva* generosità<sup>1</sup>. Questa ha finito per minarne le fondamenta finanziarie, tanto da renderli, oggi, incapaci di fronteggiare l'onda d'urto dell'invecchiamento della popolazione che coinvolge, sia pure con diversa intensità, tutti i paesi avanzati<sup>2</sup>.

La principale conseguenza dei processi demografici in corso – riduzione della natalità e aumento della speranza di vita – è infatti rappresentata dalla contrazione del-

<sup>1</sup> È chiaro che il termine «eccessivo» va riferito non già alle condizioni di vita dei pensionati bensì alla facilità con cui possono essere migliorate le prestazioni allorché il sistema non è ancora maturo, ossia quando il rapporto tra attivi e pensionati è ancora relativamente elevato.

<sup>2</sup> Anche se il compito di simulare scenari futuri non è certo agevole, nelle proiezioni demografiche lo scarto tra scenari ottimistici e pessimistici è alquanto ridotto e, sotto ogni ragionevole ipotesi, la spesa pensionistica appare destinata a crescere. Senza addentrarci nel dettaglio delle proiezioni e limitandoci all'Italia, la percentuale di popolazione sopra i 65 anni è destinata a più che raddoppiare tra la fine del secolo e il 2050. Cfr. Istat 1997.

la platea dei lavoratori (ovvero dei soggetti che contribuiscono al sistema pensionistico) rispetto a quella dei pensionati (ovvero dei soggetti che ne beneficiano), ciò che pone una seria ipoteca sull'ammontare di risorse che le generazioni giovani dovranno destinare a quelle anziane.

L'insostenibilità della ripartizione pubblica è pertanto riconducibile in parte al disegno originario del sistema, e più precisamente alla mancanza di meccanismi in-

trinseci di stabilizzazione in presenza di andamenti demografici avversi, in parte alle successive modifiche, caratterizzate dall'uso della legislazione a fini di acquisizione del consenso politico e da un elevato grado di miopia nei confronti delle conseguenze future dei provvedimenti adottati. Il rallentamento della crescita economica e l'aumento strutturale della disoccupazione hanno, a loro volta, sicuramente aggravato le difficoltà dei sistemi pubblici.

#### Principali problemi aperti dei sistemi pensionistici

Area di consenso	Aspetti più controversi	Questioni ideologiche
Insostenibilità finanziaria dei sistemi pensionistici a ripartizione	Variazioni nei parametri: • incrementi dell'aliquota contributiva • ulteriori tagli nei benefici	Cambiamenti più radicali nel disegno di lungo termine del sistema: • formazione di riserve nel sistema pubblico ( <i>pre-funding</i> )? • privatizzazione parziale, con formule di uscita volontaria dal sistema pubblico ( <i>contracting out</i> )?
Necessità di correggere le distorsioni microeconomiche (in particolare sul mercato del lavoro)	Entità delle distorsioni  Formule pensionistiche adeguate (beneficio definito <i>versus</i> contributo definito)	Quanta redistribuzione nel sistema pensionistico?
Sistema a tre pilastri (o almeno una combinazione di ripartizione e di capitalizzazione)	Quali proporzioni?  Qual è il confronto appropriato tra i diversi tassi di rendimento del risparmio previdenziale?	Privatizzazione totale?  Quale obbligatorietà per il risparmio di tipo previdenziale?

Una seconda area di consenso riguarda la *necessità di eliminare – o almeno fortemente ridurre – le distorsioni e gli effetti*

*di disincentivazione* insiti nelle formule pensionistiche più tipiche della ripartizione pubblica, ossia le cosiddette formule

«retributive» che attribuiscono diritti pensionistici sulla base di una media delle retribuzioni finali del soggetto. Tali distorsioni – che non dipendono dal meccanismo finanziario della ripartizione in sé ma piuttosto dall'assenza di una forte correlazione, a livello individuale, tra contributi e prestazioni – si manifestano sia in una redistribuzione di risorse contraria all'equità (le retribuzioni più dinamiche, che sono anche quelle mediamente più elevate, risultano nettamente avvantaggiate, in termini di tasso di rendimento, rispetto ai profili retributivi più bassi e più piatti), sia in un cattivo funzionamento del mercato del lavoro.

Grazie all'attribuzione su larga scala di diritti non correlati con gli oneri sostenuti dal singolo, infatti, la percezione dei contributi come puro prelievo (e non come forma di risparmio) non può che apparire largamente giustificata, in quanto il lavoratore sa che la sua copertura è in buona parte indipendente dalla sua personale storia retributiva e contributiva.

È in questo contesto che si può parlare di un carico fiscale sul lavoro «eccessivo», anche se le conseguenze possono essere diverse a seconda del termine di paragone adottato. Per esempio, si può sostenere che la tassazione del lavoro è troppo alta rispetto a quella del capitale: nel confronto al margine tra il costo del lavoro e il costo del capitale, essa incentiva perciò la sostituzione del primo con il secondo e genera disoccupazione; se, invece, il mercato del lavoro è flessibile e tende all'equilibrio, la disoccupazione può essere evitata, ma gli effetti perversi dell'eccessiva tassazione si

manifestano ugualmente, in una riduzione dell'offerta di lavoro o in un aumento del sommerso. Oppure si può sostenere che la tassazione *tout court* – tanto sul lavoro quanto sul capitale – è eccessiva rispetto ai livelli prevalenti in altri paesi, con effetti negativi sulla competitività delle imprese, che possono decidere di chiudere o di trasferirsi altrove, alla ricerca di lidi fiscali meno sfavorevoli.

In ogni caso, allorché i contributi sono percepiti come tassazione e non come risparmio accantonato (sia pure obbligatoriamente) in vista dei bisogni dell'età anziana, è naturale che i soggetti cerchino di evitarli attraverso l'evasione e la sommersione delle attività o ancora, in un mercato del lavoro relativamente rigido – come quello italiano –, attraverso una riduzione della domanda e un aumento della disoccupazione<sup>3</sup>.

Pure essendo difficile stimare in maniera precisa i costi delle distorsioni, risulta tuttavia evidente l'esistenza di una forte correlazione tra disoccupazione e tassazione sul lavoro (Daveri e Tabellini 1997): non stupisce pertanto che l'attenzione agli aspetti microeconomici del sistema previdenziale – e più in generale dei programmi di protezione sociale – faccia ormai parte della «saggezza convenzionale», almeno sul piano delle dichiarazioni di principio.

Una terza proposizione che può essere ricompresa in tale saggezza è rappresentata dalla tesi della *superiorità di un sistema pensionistico basato su tre pilastri*: ripartizione pubblica, fondi pensione a carattere occupazionale e conti pensionistici individuali, in una gamma di strumenti che pro-

<sup>3</sup> È appena il caso di ricordare come, secondo alcune stime, il numero di lavoratori sommersi del nostro sistema economico ammonterebbe a circa 5 milioni.

cede dal più rigido al più flessibile. Nella variante più blanda, il consenso riguarda almeno la combinazione di ripartizione pubblica e di capitalizzazione privata.

Quali ragioni spiegano questa superiorità del sistema misto? Esse vanno cercate nel fatto che sempre più si tende a concepire il sistema pensionistico come uno strumento efficiente per permettere ai soggetti di risparmiare nell'età attiva al fine di consumare, sotto forma di pensione, nell'età inattiva. In base a questa concezione *assicurativa* e non meramente redistributiva della previdenza, la superiorità del sistema misto è riconducibile al vecchio adagio secondo cui «non è mai bene mettere tutte le uova in un solo paniere».

Nel caso specifico dei diritti pensionistici, i panieri dovrebbero essere almeno due, caratterizzati da un diverso tasso di rendimento e da un diverso rischio: quello pubblico, che «remunera» il risparmio previdenziale (ossia i contributi obbligatoriamente versati al sistema) al tasso di crescita dell'economia, ed è soggetto sia al rischio di una diminuzione di questo tasso, sia al «rischio politico» di variazioni peggiorative della legislazione; e quello privato, che remunera secondo i rendimenti, ma anche i rischi, propri dei mercati finanziari. Poiché storicamente i due rendimenti sono diversi – con il tasso privato che si colloca su livelli più elevati di rendimento e di rischio – e sono almeno parzialmente indipendenti, la combinazione dei due sistemi migliora il benessere del soggetto, ossia gli fa ottenere una pensione più elevata di quella che avrebbe con la sola ripartizione, ma anche senza tutto il rischio che il lavoratore e la sua famiglia dovrebbero accollarsi se il sistema fosse interamente privato (Fornero 1999).

Quanto all'ulteriore distinzione, nell'ambito del «pilastro» privato, tra fondi chiusi (a carattere occupazionale) e fondi aperti (conti pensionistici individuali), le differenze risiedono essenzialmente nel fatto che i primi hanno di norma un rilievo nelle relazioni di lavoro tra imprese e lavoratori e che, in quanto relativi a tutta una categoria, comportano «economie di scala» e quindi minori costi di amministrazione. In virtù di una loro presunta maggiore rilevanza sociale, ai fondi chiusi vengono inoltre generalmente accordati incentivi fiscali più vantaggiosi. I secondi, per contro, consentono al soggetto di ritagliare il risparmio previdenziale sulle esigenze proprie e della famiglia e di scegliere in modo più libero le modalità di impiego dei fondi accumulati.

Più controversa, invece, è la questione dell'obbligatorietà del risparmio destinato alle pensioni integrative, prevista in alcuni paesi (ma non in Italia) per i fondi occupazionali e non per le pensioni private. È ovvio, tuttavia, che questo aspetto è direttamente legato all'ammontare di risparmio già prelevato dal sistema pubblico: quanto maggiore è l'aliquota versata a quest'ultimo tanto meno si può giustificare un ulteriore obbligo, posto che i soggetti hanno altre esigenze di risparmio da soddisfare oltre a quella previdenziale.

#### Le aree del dissenso

Se si scava appena un po' dietro l'apparente consenso che circonda le proposizioni della saggezza convenzionale, si osserva una concordia di giudizio assai minore.

In primo luogo, per quanto concerne le correzioni al sistema in essere, queste possono essere effettuate dal lato delle entrate,

aumentando i contributi sociali, oppure dal lato delle uscite, riducendo le pensioni, o ancora intervenendo contemporaneamente su entrambi i lati. Queste sono le cosiddette *reforme parametriche*, che implicano aggiustamenti più o meno rilevanti nei parametri che definiscono il sistema al fine di ricondurlo all'equilibrio finanziario: incrementi delle aliquote contributive, aumento dell'età effettiva di accesso alla pensione, modifiche nei coefficienti utilizzati nelle formule per il calcolo delle pensioni, restrizioni ai meccanismi di indicizzazione.

Pur con questa prospettiva di aggiustamento del sistema, che non implica radicali riforme e neppure un sostanziale ridimensionamento, non è difficile immaginare i contrasti che inevitabilmente sorgono allorché si deve definire il particolare mix di misure da adottare. In primo luogo, queste misure rappresentano un classico esempio di conflitto intergenerazionale, giacché l'aumento dei contributi penalizza soprattutto le classi giovani e lavorative, mentre la riduzione delle pensioni si scontra (oltre che con la giurisprudenza dei «diritti acquisiti») con il disagio morale derivante dal venire meno a passate promesse. In secondo luogo, poiché è facile attribuire connotazioni *negative* all'insuf-

ficienza delle entrate contributive, facendone risalire l'origine all'evasione e all'eclusione, cioè al desiderio di sfuggire ai meccanismi della solidarietà collettiva, si spiega l'esistenza di una corrente di opinione che resiste alla riduzione della spesa e punta invece essenzialmente all'aumento delle entrate per il risanamento<sup>4</sup>.

Questo atteggiamento soffre però di un certo grado di miopia, nel senso che si limita alle conseguenze, senza considerare le cause. Anzitutto, sul piano pratico, anche se non disponiamo di stime robuste delle perdite collegate agli effetti disincentivanti sul mercato del lavoro<sup>5</sup>, l'elevato cuneo esistente in Italia tra costo del lavoro e «busta paga»<sup>6</sup> suggerisce che nessun ulteriore aumento dei contributi sociali sarà possibile nel nostro paese (con la parziale eccezione dei lavoratori autonomi, per i quali l'aliquota si colloca su un livello molto più basso di quello dei lavoratori dipendenti).

Vale anche la pena di ricordare come la maggioranza dei nuovi (pochi) posti di lavoro che sono stati creati nel paese negli ultimi anni abbiano tutti beneficiato, in una forma o nell'altra, di qualche sconto contributivo. Perciò, a meno che gli italiani siano disposti a sostenere l'elevato deficit della previdenza proiettato per i pros-

<sup>4</sup> È questa ad esempio la posizione dei sindacati italiani che indicano come vie principali per il ristabilimento dell'equilibrio finanziario del sistema sia il recupero dell'evasione derivante dalle attività sommerse, sia l'aumento delle aliquote contributive per le categorie assoggettate ad aliquote più basse rispetto a quelle standard applicate ai lavoratori dipendenti, sia infine l'assoggettamento di nuove forme di attività – come il cosiddetto lavoro «parasubordinato» – all'iscrizione obbligatoria al sistema pubblico, anche quando il soggetto che svolge tale attività sia già iscritto al regime obbligatorio dell'Inps.

<sup>5</sup> Stime riferite agli Stati Uniti (Feldstein 1998, 7) riportano la misura del 2,3 per cento della base imponibile (monte salari), equivalente a circa l'1 per cento del Pil e a circa un quinto delle entrate complessive della sicurezza sociale americana.

<sup>6</sup> Benché alcune contribuzioni siano state recentemente eliminate, il rapporto tra costo del lavoro e busta paga in Italia è uno dei più alti in Europa, essendo circa pari a 2: il salario percepito dal lavoratore, in altre parole, rappresenta circa metà del costo complessivo sostenuto dal datore di lavoro.

mi anni (dell'ordine del 3-4 per cento del Pil), qualche riduzione nei benefici dovrà essere introdotta, nonostante le due riforme già effettuate negli anni novanta e le correzioni minori apportate lo scorso anno.

In secondo luogo, l'insistenza sull'aumento delle entrate contributive e sul recupero dell'evasione è contraddittoria rispetto alla seconda area di consenso, ossia alla necessità di trovare formule pensionistiche che rispettino una maggiore neutralità nei confronti delle scelte individuali, in particolare tra lavoro ufficiale e lavoro sommerso, oppure tra lavoro e pensionamento; in caso contrario, l'aumento delle aliquote alimenterebbe soltanto il circolo vizioso che da questo aumento porta a una riduzione della base imponibile (massa retributiva) più che proporzionale, provocando non già una crescita, bensì una caduta del gettito (secondo un'applicazione della famosa «curva di Laffer»).

Le formule di questo genere esistono e sono quelle *contributive* applicate da lunga data nei mercati assicurativi, ossia quelle che determinano la pensione sulla base dei contributi versati dal soggetto nel corso della propria carriera lavorativa, del tasso di rendimento applicato a tali contributi e della vita attesa al pensionamento. Naturalmente, poiché al sistema pubblico sarà in ogni caso chiesto di farsi carico di coloro che, in conseguenza di bassi livelli retributivi e di carriere discontinue, hanno maturato il diritto soltanto a una pensione molto bassa (in rapporto al reddito medio dei lavoratori), anche un sistema rigidamente contributivo deve prevedere una *pensione minima*, eventualmente finanziata attraverso il ricorso alla fiscalità generale anziché ai contributi sociali.

La formula contributiva (con connessa pensione minima) è stata in effetti adottata in Italia dalla legge di riforma Dini (1995), che ha innovato il precedente disegno previdenziale e introdotto un metodo di computo della pensione che, essendo basato sull'equità attuariale, ossia sulla connessione diretta della pensione con i contributi versati e con l'età di pensionamento, dovrebbe risultare neutrale nei confronti delle scelte di risparmio, lavoro e pensionamento dei soggetti.

Questa neutralità peraltro si realizzerà soltanto in futuro e comunque soltanto in parte (Brugiavini e Fornero 1999). E ciò essenzialmente per due ragioni, la prima valida soltanto per il periodo di transizione previsto dalla riforma, la seconda valida invece anche nella situazione di regime di lungo periodo.

La prima ragione consiste nell'eccessiva lentezza di applicazione delle nuove regole: fino a che la transizione non sarà completata anche le nuove pensioni saranno determinate secondo una formula mista dalla quale la parte «retributiva» scomparirà soltanto lentamente.

La seconda (ben più importante, per il lungo termine) è la questione della cosiddetta «tassa implicita» dovuta all'eccessivo sbilanciamento della ricchezza pensionistica sulla componente a ripartizione e, per conseguenza, del più basso rendimento rispetto a quello conseguibile attraverso un portafoglio più equilibrato tra ripartizione e capitalizzazione.

### **Rendimenti, rischi e ideologie**

Alla tesi della superiorità del sistema misto, ossia della diversificazione della ricchezza previdenziale, è stata opposta in

anni recenti la tesi estrema della *privatizzazione piena*. L'idea sottostante è che, in passato, il rendimento del capitale sia stato talmente elevato rispetto al tasso di crescita dell'economia che non vi è ragione di aspettarsi che non sarà così anche in futuro<sup>7</sup>. Sul piano empirico, inoltre, la privatizzazione completa di sistemi previdenziali è stata realizzata con successo in diversi paesi (soprattutto dell'America Latina): in tali paesi ha rappresentato uno degli ingredienti fondamentali della ricetta che ha spezzato il cerchio dei disavanzi e dell'inflazione e ha consentito, anche grazie a rendimenti particolarmente alti, l'accumulazione di ingenti riserve in pochi anni, che a loro volta hanno fortemente aiutato, oltre alla privatizzazione delle imprese, il risanamento generale dell'economia.

A prescindere dal fatto che la privatizzazione completa è un tema troppo connotato ideologicamente per consentire una pacata e rigorosa argomentazione di carattere scientifico, essa rappresenta anche una strada non praticabile in molti paesi. In primo luogo, nessuno degli schemi di privatizzazione immaginabili può in qualche modo alleviare i problemi finanziari che esistono nel sistema pubblico; al contrario, quanto più schemi di questo tipo sono rapidi e concentrati nel tempo tanto più esasperano i problemi di finanza pubblica nel breve periodo.

Questa è la ragione per la quale le uniche strade oggi percorribili in Italia devono prevedere una notevole gradualità, come nell'ipotesi dell'*opting out* della quale par-

lerò in seguito, mentre non si possono non considerare velleitarie le ipotesi di privatizzazione totale che, sicuramente con eccesso di zelo, sono state avanzate per la previdenza italiana. L'introduzione, pur molto graduale, dell'*opting out* rappresenterebbe però una forte novità, giacché finora, nel panorama italiano, il termine privatizzazione applicato alla previdenza ha rappresentato una sorta di tabù.

A favore del sistema misto, tuttavia, come si è visto, non stanno soltanto le ragioni pratiche derivanti dalla impossibilità di assorbire in un breve spazio temporale l'elevato debito pubblico implicito nelle promesse pensionistiche del passato, ma anche l'opportunità di non caricare sulla ricchezza pensionistica dei soggetti un eccesso di rischio (Hemming 1998). In effetti, la questione del confronto appropriato fra i rendimenti impliciti della ripartizione e della capitalizzazione è controversa. Beninteso, nessuno può disputare l'alto tasso di rendimento conseguito dal mercato azionario americano nel lungo periodo (9 per cento medio annuo reale); non è il *livello* a essere in discussione, bensì il *grado di rischio* in esso contenuto. Per di più, vi è l'aspetto dell'eventuale specificità del capitalismo americano, dato che nessun'altra economia (e non certo quella italiana) è stata in grado di produrre una redditività così elevata nel lungo periodo.

Più specificamente, il confronto fra i tassi richiede correzioni appropriate: in primo luogo, per il diverso rischio che li caratterizza; e, inoltre, per il ruolo redistributivo che normalmente si associa al siste-

<sup>7</sup> Per gli Stati Uniti, le cifre a confronto sono il 9 per cento reale annuo (al lordo di imposta) del mercato azionario, ottenuto in media negli ultimi sessant'anni, e il 2,5 per cento annuo di crescita dell'economia, sempre come valore medio riferito allo stesso periodo.

ma pubblico e che è inevitabile se si vuole prevenire la povertà tra gli anziani (particolarmente di coloro che hanno avuto discontinuità di carriera e bassi livelli retributivi, i quali non riuscirebbero comunque a trovare sul mercato un appropriato livello di copertura del rischio). Una certa redistribuzione equitativa dev'essere mantenuta (magari soltanto attraverso la fissazione di un livello minimo di pensione): non da ultimo perché se il sistema previdenziale non svolgesse alcuna funzione di questo genere e tutta la redistribuzione fosse affidata al sistema fiscale generale, non necessariamente ne conseguirebbero minori distorsioni, mentre il ruolo del pilastro pubblico sarebbe fortemente ridimensionato a fronte della maggiore efficienza del mercato.

#### **L'opting out: una soluzione di efficienza e di libertà**

Con il termine *opting out* si intende solitamente la facoltà concessa ai partecipanti a un sistema pensionistico pubblico di trasferire parte della propria posizione assicurativa a uno schema previdenziale privato (fondo di categoria, fondo aperto o conto pensionistico individuale) rispondente a determinati requisiti e formalmente approvato dall'autorità di vigilanza.

Concedendo l'*opting out*, lo Stato acconsente a incassare una quota ridotta dei contributi dovuti per l'assicurazione sociale in cambio della rinuncia, da parte del soggetto, a una frazione dei diritti maturandi nel sistema pensionistico pubblico. Per i privati, il vantaggio scaturisce dal maggiore rendimento atteso; per lo Stato, dalla riduzione del «debito previdenziale»

e dai possibili guadagni di efficienza dovuti all'introduzione della capitalizzazione.

Le modalità applicative dell'*opting out* possono essere diverse (Castellino e Fornero 1997). Semplificando, è possibile prevedere:

- l'estensione a tutte le classi di età, a un estremo, oppure soltanto alle classi che, a partire da una certa data, entrano nel mercato del lavoro, all'altro estremo (oppure una qualsiasi soluzione intermedia);
- la corrispondente riduzione di *tutte* le prestazioni, attuali e future, in modo da mantenere l'equilibrio della ripartizione; oppure l'applicazione rigorosa del criterio contributivo, con conseguente riduzione delle *sole* prestazioni da corrispondere alle coorti che hanno goduto della riduzione delle aliquote.

In questo secondo caso, l'onere dello squilibrio che si determina durante la fase di transizione dev'essere assunto dal bilancio pubblico; è ovvio che, quanto maggiore è lo squilibrio finanziario di partenza dei conti pubblici, tanto più difficile appare la realizzazione di un *opting out* esteso a tutte le categorie e a tutte le classi di età.

È anche possibile configurare (come ad esempio in Feldstein e Samwick 1996 e 1997, e in Ceprini e Modigliani 1998) una transizione verso un sistema completamente privato che preveda di mantenere costanti le promesse pensionistiche, e di continuare a finanziarle esclusivamente attraverso il gettito contributivo, ma di variare gradualmente il mix di quest'ultimo. A partire da un sistema interamente fondato sulla ripartizione, si «congelano» a un dato momento i diritti acquisiti dai pensionati e, corrispondentemente all'anzianità maturata, dai lavoratori in attività. Su questa situazione iniziale si innesta una

componente a capitalizzazione, che finanzia la quota non ancora maturata per i lavoratori attuali e l'intera pensione per i futuri.

Ambedue le componenti vengono alimentate con contributi. All'inizio, l'aliquota complessiva risulta maggiore della precedente, perché si deve finanziare (a ripartizione) il medesimo flusso di prestazioni e in più (a capitalizzazione) la nascita del nuovo sistema. A poco a poco, tuttavia, nelle pensioni di nuova liquidazione diminuisce la frazione derivante dalla ripartizione e aumenta quella maturata a capitalizzazione<sup>8</sup>. L'aliquota complessiva decresce quindi nel tempo, e, dato il maggiore rendimento della capitalizzazione, presto o tardi il totale delle due componenti scende sotto il livello rappresentato, nel vecchio regime, dalla sola aliquota a ripartizione. La discesa continua sino a che non entra a regime il nuovo sistema, nel quale tutte le pensioni in pagamento sono state finanziate a capitalizzazione.

È evidente la *doppia imposizione* sulle prime coorti, le quali subiscono un onere netto, rappresentato dalla differenza – inizialmente negativa – fra il maggiore rendimento che possono realizzare sul loro risparmio previdenziale e la maggiorazione dell'aliquota contributiva. Il primo termine rappresenta il vantaggio del ritorno alla capitalizzazione; il secondo, l'onere dell'ammortamento del beneficio a suo tempo «regalato» alle coorti che fruirono dell'istituzione della ripartizione. Il primo aumenta nel tempo, mentre il secondo decresce, così che esiste una coorte futura

a partire dalla quale la differenza diviene positiva.

Ove non si considerasse percorribile l'aumento dell'aliquota contributiva, la transizione andrebbe comunque finanziata con un inasprimento della fiscalità generale. Per valutarne l'onere sul bilancio pubblico, si supponga un *opting out* limitato ai soli lavoratori dipendenti e, più precisamente, soltanto alle classi che entrano nel mercato del lavoro (Castellino e Fornero 1997). Il processo di transizione ha inizio nell'anno 1, a partire dal quale le nuove leve di lavoratori verseranno un'aliquota del 25 per cento, con corrispondente riduzione, in conformità col «metodo contributivo», dei diritti pensionistici. Le coorti precedenti continueranno, sino al termine della loro attività, a versare l'usuale aliquota (pari al 33 per cento, in cifra arrotondata), e manterranno i diritti precedentemente in vigore. Supponendo, per semplicità, una vita lavorativa di 40 anni e un periodo di pensionamento di 20, nel periodo transitorio il flusso contributivo totale scende gradualmente sino a stabilizzarsi nell'anno 40 (primo nel quale tutte le coorti di attivi saranno assoggettate al contributo del 25 per cento). Il flusso della spesa, immutato per 40 anni, scende negli anni da 41 a 60 (primo anno nel quale tutte le coorti di pensionati godranno di diritti commisurati all'aliquota del 25 per cento).

La transizione crea dunque – rispetto allo *status quo* – un (maggiore) disavanzo tra contributi e prestazioni che perdura 60 anni, crescendo nei primi 40 e decrescendo nei successivi 20; durante questa fase, per

<sup>8</sup> Ipotizzando una vita lavorativa di 40 anni, le pensioni liquidate dopo un anno deriveranno infatti da un'anzianità maturata per 39 anni a ripartizione e per 1 anno a capitalizzazione; in quelle liquidate dopo due anni la composizione sarà di 38 e 2, e così via.

rispettare senza decurtazioni le attese delle coorti precedenti, è richiesto un concorso statale dapprima crescente, entro un ordine di grandezza che sale sino al 2 per cento del Pil, e poi decrescente, fino al completo assorbimento al termine della transizione.

Il processo può ovviamente essere congegnato in modi differenti, variando i punti di aliquota trasferiti al sistema privato, modificando la gradualità o allungando il periodo di transizione; nulla vieta, infine, anche con anticipo rispetto all'esaurimento della prima fase di transizione, di dare inizio a una seconda.

All'*opting out* si oppongono, di norma, sia le difficoltà di bilancio, attuali e future, del sistema a ripartizione, sia il fatto che le aliquote contributive devono già essere ridotte per aumentare l'occupazione, e non vi sarebbe quindi spazio per una ulteriore riduzione a fini pensionistici. Le obiezioni sono sicuramente fondate, ma, più che rappresentare un punto a sfavore dell'opzione, si limitano a mettere in luce i *trade-off* che inevitabilmente si pongono nella politica fiscale, con la concorrenza fra ogni voce e ogni altra voce.

Basti osservare, a titolo di esempio, che verosimilmente l'applicazione immediata a tutti gli attivi, anziché solo a coloro che avevano maturato a fine 1995 un'anzianità inferiore a 18 anni, del metodo attualmente previsto per questi ultimi (ossia del mix retributivo e contributivo previsto dalla riforma Dini) ridurrebbe le spese in misura sufficiente a finanziare un'applicazione molto graduale dell'*opting out*, come quella qui proposta.

La proposta, d'altra parte, può facilmente essere congegnata così da comportare oneri più bassi per il bilancio pubblico; è però abbastanza singolare che, mentre in

tutto il mondo si moltiplicano le sollecitazioni ad allargare il ruolo del mercato in campo previdenziale, in Italia il dibattito su questo aspetto sia rimasto quasi del tutto assente.

### Una transizione difficile, ma necessaria

Vi è un generale consenso sul fatto che un buon sistema previdenziale debba comprendere una parte pubblica e una parte privata, in modo da consentire maggiori margini di flessibilità, di libertà di scelta e una migliore composizione della ricchezza previdenziale delle famiglie sotto il profilo della combinazione rendimento-rischio. La transizione verso questo sistema misto è particolarmente difficile là dove il sistema pubblico è maturo e caratterizzato da aliquote contributive e tassi di copertura elevati. In questi casi, la transizione, il cui onere grava in misura maggiore sulle generazioni giovani e future, non può che essere lenta e graduale.

Per quanto riguarda l'Italia – in attesa della definizione del nuovo assetto pensionistico e, in particolare, della transizione verso il regime già disegnato dalla riforma Dini – le condizioni per un vero sviluppo della previdenza integrativa sono soltanto moderatamente presenti. Da un lato, infatti, le aliquote contributive al sistema pubblico continueranno ad essere elevate anche per i prossimi decenni, sicché il risparmio personale finalizzato a costituire una rendita per l'età anziana si formerà essenzialmente in competizione con altri impieghi; dall'altro, la normativa tributaria è ancora tale da offrire soltanto un modesto incoraggiamento ai fondi pensione.

Una scelta politica che confermasse l'orientamento di maggiore rigore che ha

ispirato, negli anni novanta, le riforme Amato e Dini rafforzerebbe il convincimento che il sistema previdenziale pubblico è solvibile e che ad esso non potrà richiedersi la generosità dei decenni passati. Benché ciò sia difficile, formule di ricom-

posizione del portafoglio previdenziale vanno ricercate, sia con incentivi fiscali alla previdenza integrativa, sia con l'introduzione di formule – eventualmente molto blande – di uscita opzionale dal sistema pubblico.

#### RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Brugiavini, A. e Fornero, E. (1999), *A Pension System in Transition: The Case of Italy*, Torino, Quaderni del Dipartimento di Scienze economiche e finanziarie «G. Prato», n. 38.
- Castellino, O. e Fornero, E. (1997), *Privatizzare la previdenza sociale? Condizioni, modalità e limiti*, in «Politica economica», XIII, n. 1, pp. 3-25.
- Cepriani, M. e Modigliani, F. (1998), *Social Security: una proposta per l'Italia*, in «Economia italiana», n. 2, maggio-agosto, pp. 275-305.
- Daveri F. e Tabellini G. (1997), *Unemployment, Growth and Taxation in Industrial Countries*, Londra, Centre for Economic Policy Research, Discussion Papers Series n. 1681, agosto.
- Feldstein, M. (1998, a cura di), *Privatizing Social Security*, National Bureau of Economic Research, Chicago, University of Chicago Press.
- Feldstein, M. e Samwick, A. (1996), *The Transition Path in Privatising Social Security*, Cambridge, National Bureau of Economic Research, Working Paper n. 5761, settembre.
- (1997), *The Economics of Prefunding Social Security and Medicare Benefits*, Cambridge, National Bureau of Economic Research, Working Paper n. 6055, giugno.
- Fornero, E. (1999), *L'economia dei fondi pensione. Potenzialità e limiti della previdenza privata in Italia*, Bologna, Il Mulino.
- Hemming, R. (1998), *Should Public Pensions Be Funded?*, Washington, International Monetary Fund, WP/98/35, marzo.
- Istat (1997), *Previsioni della popolazione residente per sesso, età e regione*, Roma, Istat, Collana Informazioni, n. 34.