

## L'INTERVENTO



Laura Pennacchi

# Pensioni private e pubblici flop

I tagli compiuti inducono a pensare che l'obiettivo non sia solo fare cassa ma anche spingere verso forme complementari di previdenza. Se così fosse sarebbe un errore: per i cittadini e per lo Stato

**O**ra che l'attenzione si concentra giustamente sulle questioni del lavoro non bisogna far calare il sipario su quelle previdenziali, del resto strettamente connesse alle prime. Dalle norme sulla previdenza varate con la manovra "Salva Italia" emerge infatti una singolare "combinazione" su cui si è finora poco riflettuto: quella fra l'ipotesi di decontribuzione dell'aliquota pubblica a vantaggio delle previdenza complementare e l'enormità dei tagli di spesa pensionistica pubblica realizzati.

La "combinazione" tra decontribuzione ed enormità dei tagli lascia pensare che le minori prestazioni pensionistiche future non siano state progettate solo al fine di fare cassa - il che sarebbe già un grave errore, considerando l'impellente necessità di reinvestire i risparmi di spesa in direzione dei giovani e delle donne - ma anche al fine di indurre i cittadini a considerare con più favore versamenti per lo sviluppo della previdenza complementare, utilizzando a tale scopo le risorse sottratte alla previdenza pubblica mediante la decontribuzione e da indirizzare esplicitamente "verso schemi previdenziali integrativi".

**Ma ciò che appare** semplice è maledettamente complicato e anche pericoloso. Basterebbe considerare i seguenti elementi: 1) la decontribuzione pone sulle finanze pubbliche un onere aggiuntivo, privo di copertura, pari, (per 3-5 punti di contribuzione cancellati) a 0,5-0,8 punti di Pil al lordo degli effetti fiscali; 2) essa ridurrà ulteriormente le prestazioni pensionistiche proprio di quei lavoratori giovani che sappiamo essere già destinate a un forte contenimento.

Ma c'è di più. Nel quinto anno di una crisi globale innescata da mercati finanziari impazziti che hanno bruciato gigantesche quantità del risparmio ad essi affidati (compreso il risparmio

veicolato dai Fondi pensione), forse andrebbe ripensata, almeno per i ceti a basso-medio reddito, la stessa forte pressione che è stata esercitata per favorire pesantemente la previdenza complementare.

Nel 2009, quando l'Argentina, per pagare le pensioni nazionalizzò i dieci Fondi pensione privati con cui nel 1994 aveva privatizzato la sua *social security*, Filippo Cavazzuti si chiese se, di fronte al dilagare di rischio e incertezza, avesse avuto ancora un senso «spingere le famiglie appartenenti alle classi meno abbienti ad adottare i modelli delle classi agiate» e oggi Massimo Mucchetti si domanda perché non concedere, posto che le pensioni pubbliche sono rivalutate al 4% medio annuo, «la facoltà di destinare all'Inps e alle casse la contribuzione integrativa riservata ai Fondi pensione negoziali o assicurativi».

Il punto è proprio questo: dopo tanto parlare di *innovatori* contrapposti a *conservatori*, la riproposizione della decontribuzione rischia di annullare le consapevolezze maturate tanto faticosamente negli ultimi tempi, facendoci tornare alla fine degli anni '90 quando economisti di impostazione conservatrice - Feldstein in testa - teorizzavano la preferibilità dei sistemi pensionistici privati a capitalizzazione a quelli pubblici a ripartizione. In particolare, si sosteneva che i sistemi a capitalizzazione offrissero rendimenti (l'8-9% per Feldstein) superiori a quelli offerti dai sistemi a ripartizione. Ma già allora si poteva verificare quanto fossero "irrealistiche" simili assunzioni. Allora come oggi non esisteva e non esiste alcuna regolarità statistica che consenta di dire che per "tutti" gli investimenti (e non solo per quelli a più alto rischio) e per "lunghi" periodi di tempo (e non solo per periodi circoscritti) il rendimento possa sistematicamente superare il tasso di crescita del Pil. In mercati efficienti i rendimenti sono proporzionali al rischio. I

più alti rendimenti degli investimenti in azioni sono associati a un "più elevato rischio" e a una "maggiore variabilità". I rendimenti azionari comportano variazioni sostanziali da un anno all'altro e ciò condiziona drammaticamente, ma "casualmente", l'entità della prestazione al momento del pensionamento, il che trasforma il valore di una pensione investita in azioni, per riprendere le parole del premio Nobel Peter Diamond, «in un terno al lotto».

**Anche nel mercato** economico americano occorrono lunghi periodi di tempo per neutralizzare l'aleatorietà dei corsi: il Dow Jones ha impiegato 30 anni per recuperare il valore di prima del crollo del 1929. Sul tasso di rendimento, poi, influiscono i costi amministrativi e di gestione che possono arrivare al 40% del valore dei depositi privati. Un altro premio Nobel, Joseph Stiglitz, nel sostenere la superiorità di efficienti sistemi pubblici, già nel 2000 ricordava che i costi di gestione e di transazione propri dei sistemi privati, mentre riducono degli stessi ammontari i benefici dei pensionati, aumentano della medesima entità "il reddito e il profitto del settore che li amministra", cioè la comunità finanziaria. E non è affatto detto che la capitalizzazione faccia aumentare il risparmio nazionale: Stiglitz sottolineava che, poiché in assenza di piani pensionistici a capitalizzazione i singoli avrebbero comunque risparmiato sotto altre forme, la presenza di tali piani, inducendo i singoli a ridurre le altre forme di risparmio, difficilmente incide sul risparmio totale privato. Se tali piani non influenzano nemmeno il risparmio pubblico - come accade quando un governo, per finanziare la transizione, si indebita con i cittadini, cosa che rischia di avvenire con la decontribuzione italiana - non si verifica "alcuna variazione". ♦

## tiscali: adv

Per la tua pubblicità su **l'Unità**

**Tiscali ADV:**

Viale Enrico Forlanini 21,  
20134 Milano

tel. 02.30901230

mail: advertising@it.tiscali.com

Per necrologie, adesioni, anniversari  
telefonare al numero 02.30901290

dal lunedì al venerdì ore 10:00-12:30;  
15:00-17:30  
sabato e domenica tel 06.58557380  
ore 16:30-18:30

Tariffa base+Iva: 5,80 euro a parola (non  
verranno conteggiati spazi e punteggiatura)

Per pubblicità legale, finanziaria ed  
istituzionale:

**INTEL MEDIA PUBBLICITA' SRL**  
tel. 0883-347995  
fax: 0883-390606  
mail: info@intelmedia.it

10-01-1992

10-01-2012

Soledad in ricordo di

**FRANCO LAY**

## tiscali: adv

Per necrologie, adesioni,  
anniversari telefonare:

**02.30901290**

dal lun. al ven. ore 10:00-12:30; 15:00-17,30  
sab. e dom. tel. 06/58557380 ore 16:30-18,30

Tariffa base+Iva: 5,80 euro a parola  
(non verranno conteggiati spazi e punteggiatura)