

# INPS, pensioni e tassi d'interesse: quali proposte sono efficaci, eque e coerenti? \*

## 1. Introduzione

Il tema della riforma delle pensioni in Italia costituisce uno di quelli più ricorrenti nei pubblici dibattiti, e apparentemente pure uno di quelli per i quali nessuna proposta di intervento sembra praticabile, per l'inestricabile groviglio dei diritti acquisiti, degli interessi in contrasto e dei preconcetti ideologici. Ad esempio, si vedano, sul piano tecnico, Confindustria (1990) e l'introduzione di Pizzuti e Rey (1990) e, su quello politico, la contrapposizione fra la posizione del ministro del Tesoro, Carli, che qualche mese fa ha proposto un drastico ridimensionamento delle pensioni – in termini di innalzamento dell'età pensionabile, di riduzione dell'importo della pensione a parità di periodo di contribuzione e di collegamento della stessa alla retribuzione media del lavoratore in un arco di tempo più lungo rispetto a quello oggi considerato –, e la posizione del ministro delle Finanze, Formica, che ha ribattuto auspicando un abbassamento di uno-due punti nei livelli dei tassi d'interesse e una più elevata tassazione di redditi, quali quelli da capitale, oggi in larga misura esenti o tassati con aliquote inferiori rispetto a quelli da lavoro, nel nostro paese.

In questo articolo si cerca di mostrare come le due tesi, quella finalizzata a un ridimensionamento delle pensioni e quella che punta a un abbassamento dei tassi d'interesse, lungi dall'essere contrapposte,

---

\* Ringrazio Daniele Franco, Luca Papi e Lorenzo Robotti che hanno letto, e commentato, una versione preliminare del lavoro. Ho inoltre ricevuto utili consigli da un *referee*, al quale va il mio apprezzamento. La responsabilità per le tesi espresse resta ovviamente solo mia.

La ricerca che ha condotto all'elaborazione del lavoro ha goduto di un finanziamento ministeriale, fondi del 40%.

Coloro che desiderino ottenere una copia delle tavole con i dati utilizzati in questo lavoro sono pregati di farne richiesta all'autore.

possono essere facilmente ricondotte a unità e rese quindi coerenti fra loro, nel senso che il governo potrebbe, e dovrebbe, proporre sull'altro piano misure che appaiano omogenee, essendo ispirate a uno stesso criterio, e quindi accettabili per le parti sociali. Certo, l'abbassamento dei tassi d'interesse interni italiani può incontrare ostacoli nell'attuale contesto di integrazione finanziaria internazionale; le autorità italiane, tuttavia, potrebbero muoversi in modo più deciso di quel che è sinora avvenuto, e in sede internazionale, perché tale abbassamento si manifesti.<sup>1</sup> In ogni caso e come ci si propone di dimostrare, in assenza di un abbassamento dei tassi d'interesse, la decurtazione delle pensioni gestite dall'INPS, Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti, può condurre in taluni casi a risultati opposti rispetto a quelli sperati.

L'argomentazione proposta in questo lavoro, che riprende alcune considerazioni svolte in Niccoli (1989), si svolge lungo le linee seguenti: anche le pensioni pagate dall'INPS possono essere valutate in termini del tasso di rendimento che, tenuto conto delle sue aspettative di sopravvivenza, il singolo lavoratore si attende dal versamento dei contributi previdenziali, a carico proprio e a carico del datore di lavoro; la revisione della normativa pensionistica equivale, in questa prospettiva, a un abbassamento di tale tasso di rendimento. Tale revisione, quindi, può essere proposta solo se lo stesso tasso risulta essere troppo alto, ovvero anomalo, rispetto agli altri tassi d'interesse; se ciò non avviene, l'eventuale revisione è praticabile soltanto se ad essa si accompagna un parallelo e adeguato abbassamento degli altri tassi d'interesse, in particolare di quelli sui titoli del debito pubblico. Come sostenuto in Castellino (1985 e 1990), infatti, il debito pubblico palese costituisce una grandezza sostanzialmente equivalente a quello sommerso, rappresentato dai diritti acquisiti da quanti hanno già iniziato da tempo a versare i propri contributi previdenziali a favore dell'INPS.

Dall'analisi che verrà presentata emerge in modo chiaro che il tasso di rendimento dei contributi è oggi in molti casi, in particolare per una quota rilevante dei lavoratori di sesso maschile che non abbiano bisogno dell'integrazione al minimo della pensione, inferiore rispetto a quello vigente sui titoli di stato; la situazione appare essere

<sup>1</sup> Il problema dell'equilibrio finanziario dei sistemi pensionistici pubblici a ripartizione è comune all'Italia e alla maggior parte degli altri paesi, così come lo sono quelli legati all'eccessivo livello dei tassi d'interesse; ciò significa che una politica di abbassamento di questi ultimi sarebbe auspicabile per tutti. Vedi a proposito dei problemi dei sistemi pensionistici a livello internazionale OCSE (1988).

meno penalizzante per le donne, in conseguenza sia della più bassa età pensionabile sia per i loro più bassi tassi di mortalità: per le donne, in effetti, il tasso di rendimento dei contributi è anch'esso più basso, ma non in misura altrettanto ampia, rispetto a quello proprio dei titoli del debito pubblico. La riduzione del 30% delle pensioni, con l'abbassamento dal 2% all'1,4% della retribuzione pensionabile per anno di contribuzione, equivale a un abbassamento all'incirca dell'1% del tasso di rendimento reale dei contributi, e quindi dovrebbe accompagnarsi almeno a un analogo abbassamento in quelli d'interesse prevalenti nel nostro paese.

Se poi alla riduzione del coefficiente della retribuzione pensionabile si accompagneranno pure l'innalzamento dell'età pensionabile fino a 65 anni e la fruibilità della pensione solo a tale età, anche quando il lavoratore abbia già pagato contributi per 35 anni, i tassi di rendimento degli stessi contributi diventeranno così bassi da garantire un drastico aumento dell'*elusione contributiva*, almeno nel caso dei maschi; ovvero è plausibile che in futuro i lavoratori di sesso maschile preferiranno essere assunti dalle imprese in qualità di lavoratori autonomi, o con contratti tali che l'importo dei contributi non venga versato all'INPS, confluendo invece nella retribuzione complessiva che essi percepiscono direttamente; ciò non esclude, ovviamente, nel caso qualche lavoratore lo ritenga opportuno, il successivo ricorso a forme di copertura previdenziale con assicurazioni private. Questa evoluzione avrebbe conseguenze nefande per un istituto come l'INPS, dato che esso non ha riserve matematiche con le quali far fronte ai propri impegni con i pensionati, presenti e futuri.

## 2. Lo schema e le ipotesi

Per semplicità si è considerato un lavoratore, distinguendo a seconda del suo sesso, che inizi a lavorare il giorno del compimento del ventesimo anno di età, con regolare versamento dei contributi previdenziali INPS nella misura del 24,25% del salario,<sup>2</sup> e che vada in

<sup>2</sup> Tale aliquota è più bassa rispetto a quella normale attualmente vigente; essa è stata considerata per mostrare che pure in questo caso il tasso di rendimento dei contributi è spesso relativamente basso. Per valutare l'incidenza di altre aliquote si può considerare il fatto che l'aumento di un punto nelle stesse abbassa il tasso di rendimento di percentuali dell'ordine di 0,1-0,15 punti percentuali.

pensione a un'età compresa fra i 55 e i 60 anni, se femmina, o a 60 anni, se maschio; in questo secondo caso, si è tenuto conto del fatto che, al raggiungimento di almeno 35 anni di contribuzione, il lavoratore ha immediato diritto al pagamento della pensione, anche se la sua età risulta inferiore ai 60 anni. Il numero degli anni di contribuzione considerati va da un minimo di 20 a un massimo di 40, nell'ambito della normativa attualmente vigente, e fino a un massimo di 45 anni, in caso di innalzamento a 65 dell'età pensionabile.

Sono state considerate grandezze espresse in termini reali, con l'ipotesi che il salario del lavoratore e la sua pensione, calcolata secondo la normativa attualmente vigente, crescano del 2% all'anno, ovviamente in termini reali. È stato quindi calcolato il tasso di rendimento reale dei contributi, ovvero quello che eguaglia il valore attuale degli stessi al valore attuale della pensione che, sulla base delle tavole di sopravvivenza, il lavoratore si aspetta di ottenere in media.

Nel calcolo di questo tasso è stata utilizzata una tavola teorica di sopravvivenza, e cioè una, ovviamente distinta per maschi e femmine, che risulterebbe valere nel 1991 se i tassi specifici di mortalità in Italia e negli ultimi anni si fossero abbassati in modo proporzionale a quello che si è manifestato fra il 1950-53 e il 1981-83. Ovviamente, la speranza di vita in base a questa tavola teorica risulta superiore rispetto a quella che si avrebbe in caso di utilizzazione delle altre, precedenti tavole di sopravvivenza; di conseguenza, pure i tassi di rendimento dei contributi sono più elevati. Questa procedura permette di tener conto dell'allungamento della vita media e dei suoi effetti sull'equilibrio dell'INPS. Gli stessi calcoli sono stati poi effettuati nell'ipotesi di un mutamento nelle regole di determinazione delle pensioni.

Rispetto alla normativa attualmente vigente, che in molti casi risulta essere estremamente farragিনosa e complessa, e in relazione ai calcoli cui si è appena accennato, non si è tenuto conto dei seguenti fatti:

*a)* l'aliquota ipotizzata per i contributi è bassa rispetto a quella media effettiva o figurativa; ciò permette di considerare casi particolarmente vantaggiosi per il lavoratore;

*b)* spesso le pensioni vengono integrate al cosiddetto "minimo";

*c)* accanto alle pensioni di anzianità e di vecchiaia esistono quelle di invalidità e per i superstiti;

*d)* in passato esisteva il cosiddetto "tetto pensionabile" e, ancor oggi, le pensioni superiori a tale tetto sono indicizzate solo parzialmente al salario;

*e)* anche le pensioni inferiori al tetto sono spesso indicizzate in misura incompleta alla dinamica salariale "reale" (ad esempio, quando gli incrementi salariali sono dovuti a slittamenti generalizzati a livelli superiori).<sup>3</sup>

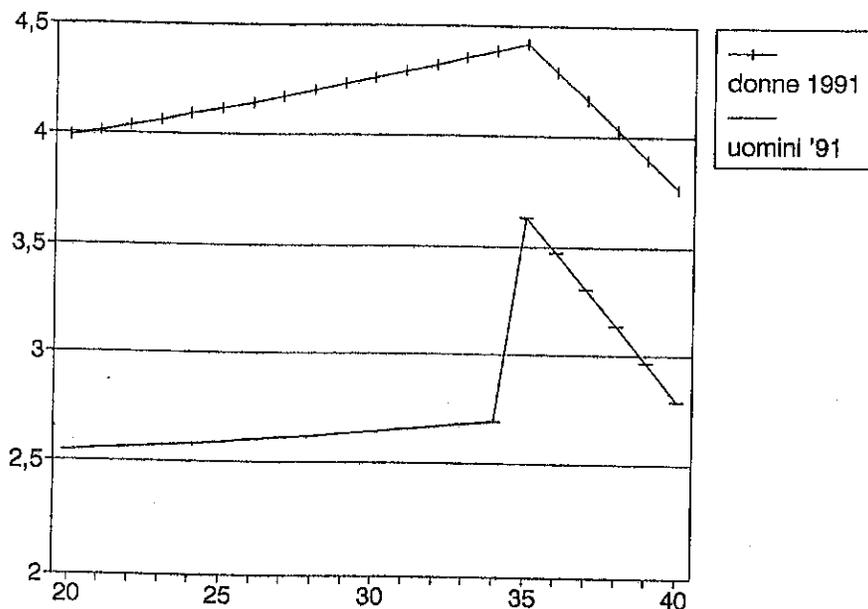
I fattori *b)* e *c)* incrementano il rendimento effettivo dei contributi, mentre quelli *a)*, *d)* ed *e)* lo abbassano; la mancata considerazione di questi elementi rende meno preciso il calcolo del rendimento con riferimento a uno specifico caso concreto, ma non modifica in misura significativa il senso delle considerazioni svolte nel seguito dell'articolo, specie perché in esso si vuole innanzitutto proporre un problema e una metodologia a livello teorico e, in secondo luogo, ci si vuole occupare della previdenza in senso stretto, e non delle cosiddette pensioni assistenziali.

### 3. Alcuni risultati

Nella figura 1 sono rappresentati i valori del tasso reale di rendimento dei contributi nell'ambito delle ipotesi fatte e della normativa vigente: la linea più alta si riferisce alle femmine e quella più bassa, ovviamente, ai maschi; il dente che quest'ultima manifesta in corrispondenza ai 35 anni di contribuzione è la conseguenza del fatto che, con tale periodo contributivo, i maschi non devono aspettare i 60 anni per il percepimento della pensione; nel caso delle donne questa peculiarità non si manifesta perché i 35 anni di contribuzione sono raggiunti, data l'età ipotizzata per l'inizio dell'attività lavorativa, esattamente a 55 anni, cioè all'età comunque pensionabile. I dati della figura mostrano che, nel caso dei maschi e se si eccettuano periodi contributivi compresi fra i 35 e i 40 anni, il tasso reale di rendimento risulta sempre inferiore al 2,7% all'anno, in quanto compreso fra il 2,5% e il 2,7%.

<sup>3</sup> Il legame fra dinamica salariale e dinamica delle pensioni è mutato spesso nel corso del tempo; per un'analisi della situazione "pre-Legge finanziaria per il 1989" e "post-Legge", si veda GRONCHI (1989).

FIGURA 1  
TASSO DI RENDIMENTO IN TERMINI REALI  
DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI, A SECONDA  
DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE  
E IN BASE ALLE TAVOLE DI MORTALITÀ DEL 1991  
(linea a '+' per le femmine e linea a '-' per i maschi)



Tale tasso appare a priori accettabile, essendo in linea con quello di aumento del reddito nazionale a prezzi costanti, se si ricorda che il calcolo è stato fatto nell'ipotesi di un aumento del salario e della pensione del 2% reale all'anno; è sufficiente dunque che l'occupazione cresca dello 0,5-0,7% all'anno, perché l'aumento annuo del reddito complessivo risulti identico a quello di rendimento dei contributi. È inoltre noto che, in condizioni di equilibrio demografico, il tasso di rendimento interno dei contributi in un sistema a ripartizione è pari alla somma dei tassi di incremento del salario unitario e del numero degli occupati;<sup>4</sup> ciò significa che i valori effettivamente rilevabili per i maschi sono in linea con quelli teorici di equilibrio. Inoltre, in molti modelli teorici di crescita in *steady state* il tasso d'interesse risulta identico a quello d'incremento del reddito ag-

<sup>4</sup> Vedi AARON (1966).

gregato.<sup>5</sup> Non credo che questa modellistica fornisca una corretta rappresentazione delle caratteristiche di un sistema economico che si sviluppi nei modi osservabili nella realtà; può tuttavia essere di un qualche conforto il fatto che le modalità di fissazione delle pensioni per i maschi nel nostro paese, comportando un identico valore per il tasso d'interesse di equilibrio e per quello di rendimento dei contributi, risultino sostanzialmente coerenti con questi schemi. Infine, è anche noto che per molti anni, nel nostro paese, l'obiettivo di una stabilizzazione del rapporto fra debito pubblico e PIL è stato formulato in termini del rispetto di due condizioni: a) l'annullamento del cosiddetto "fabbisogno primario", e b) la fissazione di un valore per il tasso d'interesse pari a quello con cui lo stesso PIL cresce nel corso del tempo; è dunque evidente il fatto che i valori prima ricordati per il tasso di rendimento dei contributi pensionistici risultano compatibili con la seconda di tali condizioni.

Più grave appare il fatto che tale tasso di rendimento, almeno per i maschi e nella totalità dei casi,<sup>6</sup> sia nettamente e significativamente più basso di quello d'interesse sui titoli del debito pubblico, come risulta dal confronto dei dati riportati nella figura 1 con quelli della figura 2; in quest'ultima è riprodotto un grafico, di fonte Banca d'Italia, nel quale è mostrato il livello dei tassi d'interesse reali sui titoli del debito pubblico, tassi che, al lordo dell'imposta, nel corso degli ultimi anni e nel caso del nostro paese, sono stati dell'ordine del 6% all'anno; al netto dell'imposta mi sarebbero risultati all'incirca pari al 5% all'anno, o di poco inferiori.

Appare dunque evidente che un soggetto di sesso maschile, il quale intenda gestire in modo oculato la propria ricchezza finanziaria, composta in parte da crediti nei confronti dell'INPS in relazione alla propria futura pensione, e in parte da titoli del debito pubblico, ha

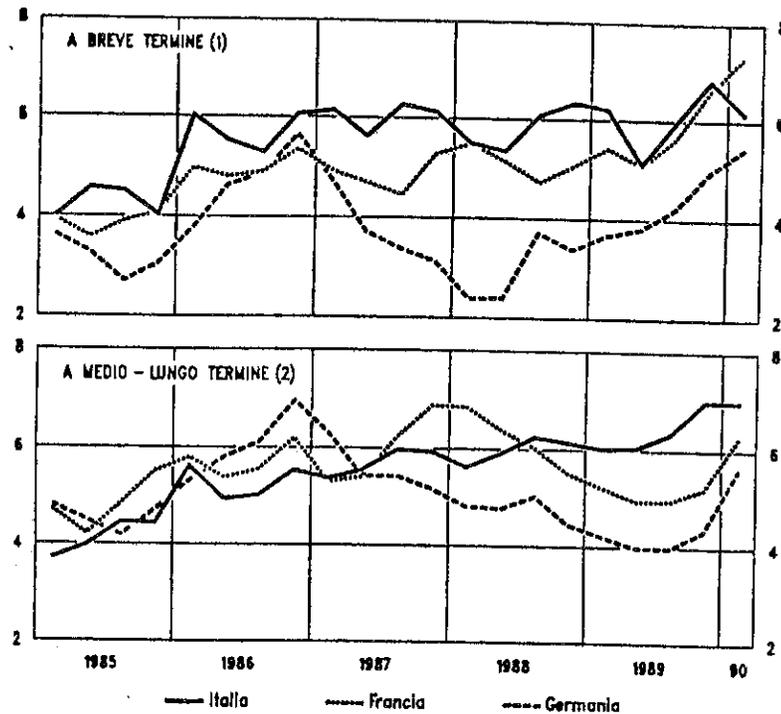
<sup>5</sup> In effetti, nei modelli neoclassici di sviluppo in *steady-state* l'obiettivo di massimizzare il consumo implica una produttività marginale del capitale, e quindi un valore del tasso d'interesse, pari a quello di crescita del reddito; si veda ad esempio PHELPS (1966). Anche nei modelli di KALDOR (1956 e 1957), se si suppone che i lavoratori consumino interamente il proprio salario e che i capitalisti risparmino interamente i propri profitti, il tasso di profitto, e quindi in equilibrio pure quello d'interesse, sono pari al tasso di sviluppo del sistema.

<sup>6</sup> Tentativi di stima dell'impatto delle pensioni di reversibilità sul tasso di rendimento dei contributi mostrano che esso è valutabile, sempre nel caso dei maschi, nell'ordine di 0,6-0,8 punti percentuali; ovvero, tale impatto risulta comunque piccolo rispetto al differenziale con i tassi d'interesse sui titoli del debito pubblico.

Ciò implica che, nell'ambito della previdenza ed escludendo forme di intervento di natura assistenziale, i fattori istituzionali cui si è accennato al termine del par. 2 e che sono stati trascurati nell'analisi non sono comunque tali da modificarne il senso.

TASSI D'INTERESSE REALI\*

FIGURA 2



\* Medie trimestrali di dati mensili. I tassi nominali sono deflazionati con l'incremento percentuale dei prezzi al consumo nei dodici mesi terminanti nel mese di riferimento.

<sup>1</sup> Per l'Italia, tasso di aggiudicazione lordo del BOT a tre mesi; per gli altri paesi, tasso interbancario a tre mesi.

<sup>2</sup> Per l'Italia, rendimento medio lordo sul mercato secondario dei BTTP con vita residua superiore a 12 mesi; per gli altri paesi, rendimento delle obbligazioni di Stato a lungo termine.

Fonte: BANCA D'ITALIA (1990), p. 249

seri motivi per considerare molto più redditizio l'investimento effettuato in titoli, che non quello costituito dai contributi previdenziali. Se poi si tiene conto del fatto che le famiglie italiane, così come quelle degli altri paesi ad alto livello di reddito, tendono a gestire in modo sempre più sofisticato, e in una prospettiva di ottimizzazione, i propri portafogli finanziari,<sup>7</sup> ne deriva che anche il risparmio finanziario

<sup>7</sup> Vedi CALAFATI (1989, pp. 61-68).

È anche interessante notare che, a parità di periodo contributivo, il tasso di rendimento si abbassa quando aumenta l'età d'inizio dell'attività lavorativa; ad esempio, un soggetto che lavori per 40 anni a partire da 25 ha un rendimento dei propri contributi pari all'1,83%, cioè un rendimento inferiore all'incirca dell'1% rispetto a quello considerato nel testo. Questo caso è significativo perché i laureati, cioè i soggetti i cui comportamenti sono più chiaramente inquadrabili nell'ottica massimizzante considerata in questo lavoro, iniziano a lavorare tardi.

rappresentato dai propri contributi pensionistici verrà sempre più considerato dai lavoratori con occhio particolarmente vigile al suo tasso di rendimento. E quest'ultimo, già oggi, senza alcuna decurtazione delle prestazioni pensionistiche, non è particolarmente elevato rispetto agli altri tassi d'interesse.

Nel caso delle lavoratrici, invece, i tassi di rendimento reali dei contributi pensionistici risultano essere in Italia, in base alla normativa attualmente vigente, nettamente superiori rispetto a quelli corrispondenti goduti dai maschi, in quanto compresi fra il 3,77% - in caso di 40 anni di servizio - e il 4,42% - in caso di 35 anni di contribuzione. Questi valori sono quindi intermedi fra quelli assunti da realistiche stime del tasso d'interesse d'equilibrio nei modelli di sviluppo in *steady state*, da una parte, e quelli attualmente vigenti sui titoli del debito pubblico, dall'altra. Per una lavoratrice, dunque, la redditività delle proprie contribuzioni previdenziali appare ancora sfavorevole, rispetto a quella dei titoli di stato, ma non altrettanto squilibrata qual è quella risultante per i maschi. Una riduzione delle prestazioni pensionistiche appare quindi più facilmente attuabile nel caso delle donne che non per gli uomini.

In termini di gestione della propria ricchezza finanziaria, dunque, l'evasione dei contributi previdenziali da parte dei lavoratori dipendenti di sesso maschile, cioè da parte della quota prevalente sia del numero di quanti versano effettivamente i contributi all'INPS, sia dell'occupazione complessiva, appare oggi essere, nel nostro paese, comportamento del tutto razionale e coerente con i principi della massimizzazione, a parità di rischio, del tasso di rendimento del proprio portafoglio finanziario, in quanto esistono altre attività finanziarie - in particolare i titoli del debito pubblico - che godono di un tasso d'interesse nettamente più elevato, senza essere caratterizzati, almeno a un primo livello di giudizio, da un grado di rischio sostanzialmente diverso.<sup>8</sup> Per quanto sia vero che i tassi d'interesse

<sup>8</sup> Il tasso di rendimento dei contributi pensionistici è in realtà più alto di quello risultante dalle figure incluse nell'articolo, anche perché l'INPS eroga un servizio che ha un costo, la cui incidenza dovrebbe ricadere su quanti lo utilizzano. Calcoli precisi a proposito di tale costo non sono semplici, in quanto esso è molto diverso da caso a caso, dipendendo in particolare dal numero dei mutamenti che, nel corso della propria vita, un lavoratore ha nella propria posizione previdenziale; a solo titolo di esempio, si può tuttavia ricordare che, secondo i dati relativi allo stesso Istituto e pubblicati nella *Relazione generale sulla situazione economica del paese*, le spese di amministrazione per le pensioni dei lavoratori iscritti al Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti sono inferiori al 3% rispetto al valore delle stesse pensioni; spese di un tale ordine di grandezza equivalgono a un incremento dell'ordine di 0,1 punti percentuali nel tasso di rendimento atteso dei contributi. Tale incremento è sostanzialmente trascurabile. Vedi MINISTERO DEL BILANCIO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA (1990), vol. II, tav. P-2.

reale sui titoli del debito pubblico in Italia si riferiscono a investimenti la cui scadenza è a breve-medio termine, mentre i contributi hanno una scadenza molto più lunga, in altri paesi vi sono titoli con scadenze dell'ordine dei vari decenni - ad esempio i *Treasury Bonds* negli Stati Uniti - e con rendimenti reali oggi dell'ordine di quelli dei tassi a medio termine.

In conclusione, dunque, già oggi il pagamento dei contributi previdenziali all'INPS, lungi dall'implicare un rendimento degli stessi particolarmente elevato, appare una forma di investimento finanziario del tutto insoddisfacente. Detto in altri termini, sono i tassi d'interesse reali sulle altre attività finanziarie che risultano fuori linea e anomali, non quelli di rendimento dei contributi pensionistici.

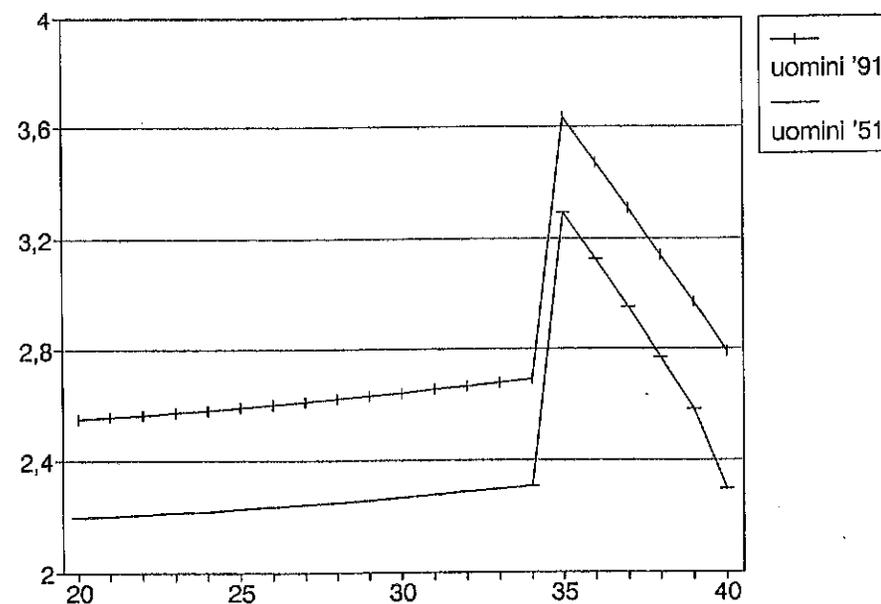
Alcune interessanti considerazioni possono essere derivate dal confronto dei tassi di rendimento impliciti nei contributi versati oggi e calcolati con le tavole teoriche di sopravvivenza al 1991, e quelli che emergono qualora si usino le tavole di sopravvivenza dell'immediato dopoguerra, cioè le tavole del 1950-53. Una delle tesi più frequentemente sostenute nel nostro paese è infatti quella secondo la quale il peggioramento delle condizioni finanziarie dell'INPS sia riconducibile all'allungamento della vita media, che avrebbe comportato un incremento eccessivo degli oneri posti a carico dell'Istituto. I tassi di rendimento dei contributi pensionistici risultanti sulla base delle tavole di sopravvivenza attuali e sulla base di quelle di quarant'anni fa sono mostrati nelle figure 3 e 4; la prima si riferisce ai maschi e la seconda alle femmine.

Il miglioramento della durata della vita media verificatosi nel corso degli anni cinquanta, sessanta e settanta, e che per ipotesi abbiamo supposto sia continuato pure negli anni ottanta, ha comportato, ovviamente, uno spostamento verso l'alto nei tassi di rendimento dei contributi previdenziali; tale incremento risulta dell'ordine degli 0,35-0,4 punti percentuali, nel caso dei maschi, e nettamente più rilevante, circa doppio, dell'ordine degli 0,65-0,9 punti, nel caso delle femmine. I miglioramenti più forti, in termini di incremento nel tasso, si hanno per i lavoratori con lunghi periodi contributivi.

Nonostante questo incremento, in termini relativi il confronto fra tasso di rendimento dei contributi e tasso d'interesse sui titoli del debito pubblico ha comportato un peggioramento nella redditività relativa dei primi rispetto a quella dei secondi: negli anni cinquanta, infatti, i tassi d'interesse reali sui titoli del debito pubblico erano

FIGURA 3

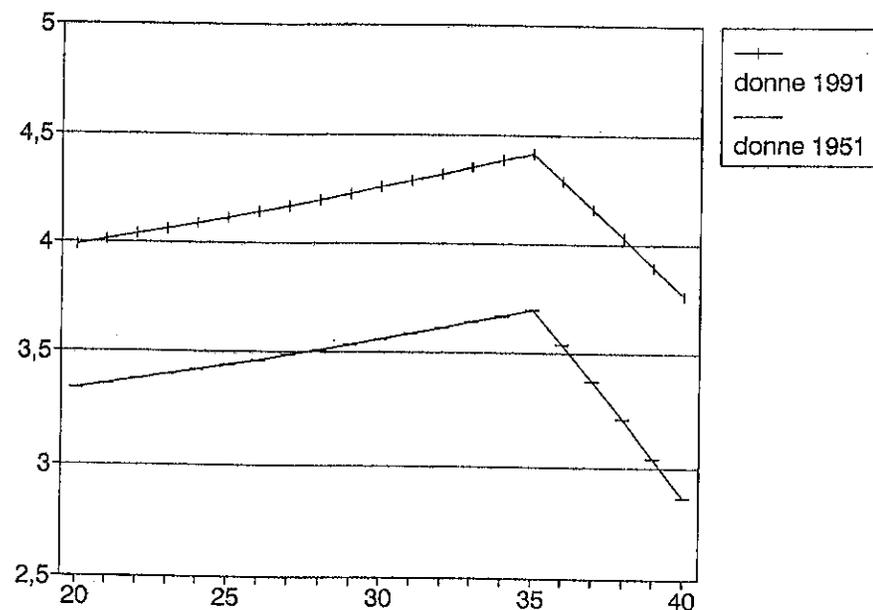
TASSO DI RENDIMENTO IN TERMINI REALI DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI, A SECONDA DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE PER I MASCHI (linea a '+' per le tavole di mortalità del 1991 e linea '-' per quelle del 1950-53)



dell'ordine del 2-2,5% all'anno, e quindi intermedi fra quelli di rendimento allora vigenti per i contributi previdenziali per i maschi, con periodi di contribuzione inferiori ai 35 anni, e gli analoghi valori per le femmine; queste ultime, infatti, trovavano senza dubbio più conveniente l'investimento finanziario in future pensioni, che non quello in titoli di stato, mentre per i maschi la valutazione dipendeva dalla durata del periodo di contribuzione.

Nonostante la riduzione dei tassi di mortalità abbia incrementato, e in misura non trascurabile, il tasso di rendimento dei contributi, questo incremento appare piccolo rispetto a quello che si è verificato per i tassi d'interesse sui titoli del debito pubblico, e oggi la redditività finanziaria appare nettamente più favorevole per questi ultimi. In termini relativi, dunque, sono i tassi d'interesse vigenti sia

FIGURA 4  
TASSO DI RENDIMENTO IN TERMINI REALI DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI,  
A SECONDA DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE PER LE FEMMINE  
(linea a '+' per le tavole di mortalità del 1991 e linea a '-' per quelle del 1950-53)



nel nostro paese sia negli altri principali paesi del mondo ad apparire del tutto fuori linea, e non le pensioni, in quanto i contributi hanno incrementato la propria redditività meno dell'1% all'anno, qualunque sia il periodo di contribuzione o il sesso del lavoratore considerato, mentre i titoli l'hanno incrementata di 3-4 punti percentuali, sempre all'anno.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Il rapporto fra tasso di rendimento dei contributi e tasso d'interesse sui titoli è stato ovviamente diverso in altri periodi storici, in particolare durante quelli di inflazione bellica, allorché il valore reale dei titoli si è praticamente annullato; fenomeni di questo genere introducono un elemento di rischio nel rendimento dei titoli, assente in quello dei contributi. Va notato tuttavia che oggi un'ampia quota dei titoli di stato è a tasso indicizzato e ha quindi un rendimento nominale che tende a muoversi parallelamente con quello di inflazione.

#### 4. Alcune proposte di riforma

Se le considerazioni precedenti sono corrette, è chiaro che un ulteriore ridimensionamento delle prestazioni pensionistiche, almeno nel caso dei lavoratori e delle lavoratrici che siano iscritte al Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti INPS e che non godano dell'integrazione della pensione al minimo, genera un ulteriore squilibrio fra il tasso di rendimento dei contributi e quello dei titoli del debito pubblico. La progressiva crescita dell'evasione contributiva non è dunque riconducibile solo alla mancanza di strumenti di controllo o all'inefficienza dell'INPS, ma anche al puro calcolo economico relativo alla convenienza o meno a proposito del pagamento dei contributi. Con questo non intendo affermare che ogni lavoratore effettui calcoli del tipo di quelli necessari per la costruzione delle figure presentate nel paragrafo precedente, per cui, magari, continua a pagare i contributi solo chi, avendo condizioni di salute eccezionalmente positive, ha speranze di vita ben più favorevoli della media dei lavoratori; intendo solo sottolineare il fatto che, in alcuni casi, l'evasione contributiva è coerente con una gestione efficiente dei portafogli finanziari: tale evenienza sta diventando oggi sempre più la regola, mentre 30 o 40 anni fa essa costituiva l'eccezione.

Quel che si intende sostenere è dunque il fatto che l'evasione dei contributi non dipende più soltanto dal "cattivo" comportamento dei datori di lavoro, ma è anche la conseguenza di comportamenti "economicamente corretti" da parte dei lavoratori. Si stanno cioè probabilmente diffondendo, nel sistema economico, fenomeni per i quali si potrebbe parlare di *elusione contributiva*, cioè di scelte che portano al mancato versamento dei contributi pur nel rispetto della normativa vigente; tali fenomeni sono destinati a divenire ben più gravi nel prossimo futuro, almeno per i maschi, in caso di decurtazione delle loro pensioni.

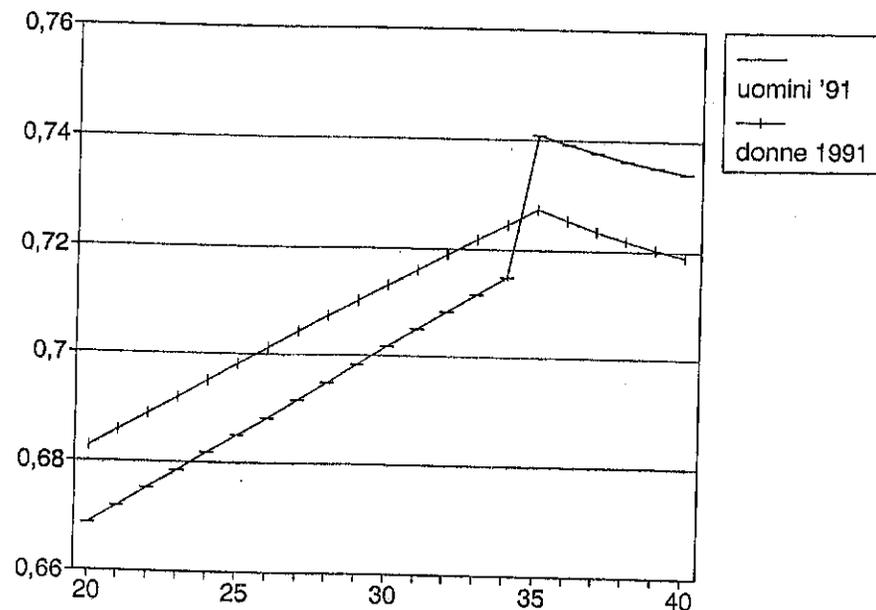
Ne risulta che un miglioramento nelle condizioni finanziarie dell'INPS non può essere ottenuto ridimensionando ulteriormente le prestazioni pensionistiche, almeno nei casi considerati in questo lavoro, dove non ci siamo occupati né delle condizioni dei Fondi diversi da quello Pensioni Lavoratori Dipendenti, né dei trattamenti per i quali è prevista l'integrazione al minimo; misure in questa direzione appaiono infatti generare un'ulteriore spinta all'evasione o all'elusione contributiva, con tutte le conseguenze che questo com-

porta per l'equilibrio finanziario di un ente, qual è l'INPS, che gestisce le pensioni sulla base del principio della ripartizione, e non su quello della capitalizzazione. È chiaro infatti che il taglio delle pensioni, a meno che non comporti un ridimensionamento di quelle attualmente in pagamento, ridurrà le prestazioni dell'INPS solo in futuro, mentre una spinta ulteriore all'evasione e all'elusione contributiva genera una caduta delle entrate sin da oggi.

A titolo di esempio, per comprendere le implicazioni di alcune delle proposte di riforma della normativa vigente che più spesso vengono sostenute, possono essere esaminate le figure 5-7, le quali permettono di valutare, con la chiave di lettura considerata in questo lavoro, le conseguenze di normative pensionistiche meno favorevoli rispetto a quelle attualmente vigenti. Nella figura 5 sono riportati i valori dei nuovi livelli pensionistici, espressi in rapporto a quelli attualmente vigenti, nel caso che il tasso di rendimento dei contributi previdenziali venga abbassato dell'1%: i valori sono compresi fra il 67% e il 74%, nel caso dei maschi, e fra il 68% e il 72%, nel caso delle femmine; ovvero, la proposta di abbassare dal 2% all'1,4% la pensione per anno di contribuzione, ossia quella di ridurla al 70% di quella

FIGURA 5

RAPPORTO FRA IL NUOVO LIVELLO DELLE PENSIONI E QUELLO ATTUALMENTE VIGENTE, COERENTE CON L'ABBASSAMENTO DELL'1% NEL TASSO DI RENDIMENTO DEI CONTRIBUTI, A SECONDA DEL SESSO E DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE

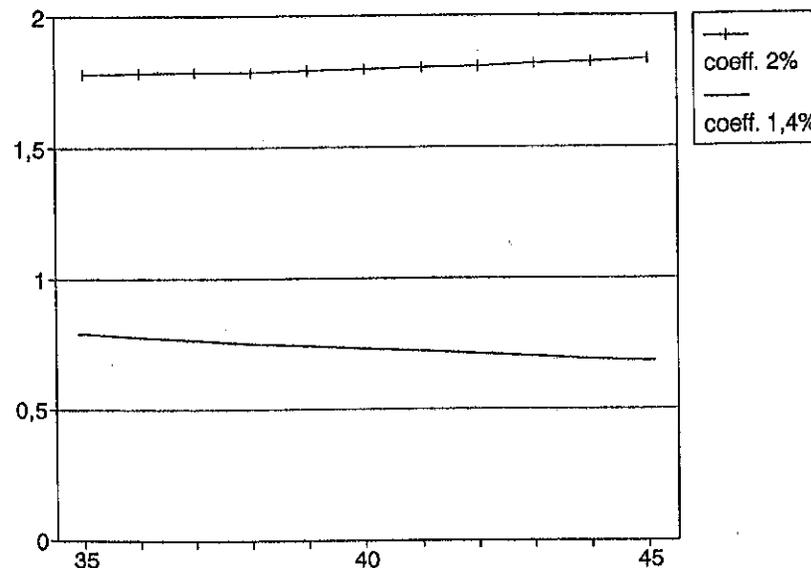


attualmente vigente, appare implicare un abbassamento, all'incirca pari all'1% nel tasso di rendimento dei contributi.

Ulteriori informazioni possono essere desunte dall'analisi delle figure 6 e 7, nelle quali sono riportati i tassi di rendimento reali dei contributi previdenziali, nel caso che le regole di percezione della pensione mutino ulteriormente. Nella figura 6 sono considerati i tassi medi di rendimento rilevanti per gli uomini: la linea corrispondente ai rendimenti più elevati è quella che considera l'innalzamento dell'età pensionabile a 65 anni, con contemporaneo aumento da 15 a 35 del numero minimo di annualità contributive necessarie per la maturazione del diritto alla pensione; la linea più bassa è calcolata nell'ipotesi che, in aggiunta a tale ridimensionamento delle prestazioni pensionistiche, il coefficiente pensionabile sia pure abbassato dal 2% all'1,4% della retribuzione nell'anno precedente il pensionamento.<sup>10</sup>

FIGURA 6

TASSO DI RENDIMENTO IN TERMINI REALI, A SECONDA DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE, DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI, PER I MASCHI, IN CASO DI INNALZAMENTO DELL'ETÀ PENSIONABILE A 65 ANNI, CON UNA CONTRIBUZIONE MINIMA DI 35 ANNI (coefficiente pensionabile pari al 2%, per la linea a '+' e all'1,4%, per la linea a '-')



<sup>10</sup> Nelle attuali proposte di revisione della normativa sulle pensioni non è chiaro come le stesse saranno legate al precedente livello salariale del lavoratore e/o a quello corrente dei lavoratori in attività. Di conseguenza tutti i calcoli svolti in questo articolo sono basati su un'ipotesi particolare, specificamente sull'ipotesi che la pensione iniziale sia proporzionale al salario dell'anno precedente.

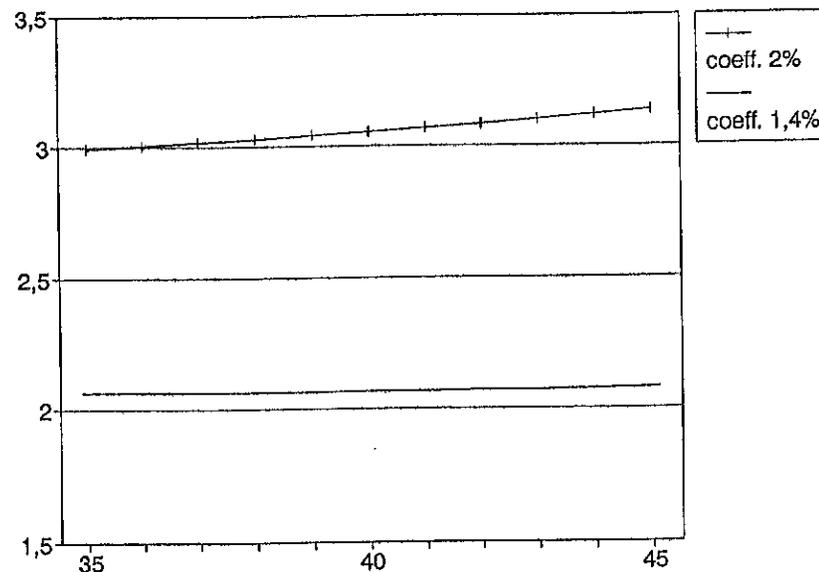
I dati della figura 6 mostrano in modo inequivocabile che un eventuale ridimensionamento nella misura prima ipotizzata delle prestazioni pensionistiche abbassa in misura significativa il tasso di rendimento reale dei contributi versati, e l'abbassa in misura tale da rendere ancor più probabile la scelta, da parte di un numero assai elevato di lavoratori, di condizioni e contratti lavorativi i quali non comportino l'adesione all'INPS. Mentre infatti, con le ipotesi sottostanti alle figure 1, 3 e 5, tali tassi di rendimento, pur essendo bassi a confronto di quelli oggi percepibili sui titoli del debito pubblico, risultavano essere in assoluto non trascurabili, un ulteriore taglio delle pensioni determinerebbe, sempre per i maschi, valori del tasso significativamente inferiori all'1% all'anno, e sostanzialmente identici quale che sia il numero degli anni di contribuzione. Un tasso di rendimento dell'ordine dello 0,7-0,8% - e che risulterebbe di poco superiore all'1% all'anno in caso si tenga conto delle pensioni di reversibilità - appare tale da garantire un abbandono generalizzato del sistema pensionistico pubblico da parte di un'ampia maggioranza dei lavoratori.

Come già avevamo accertato in precedenza, i tassi di rendimento per le femmine, nel caso si suppongano ipotesi analoghe a quelle sottostanti alla figura 6, sono abbastanza più elevati rispetto a quelli che si avrebbero per i maschi, ma risultano ugualmente non competitivi rispetto a quelli realizzabili con un semplice investimento in titoli del debito pubblico. Come risulta infatti dalla figura 7, l'innalzamento dell'età pensionabile a 65 anni, con almeno 35 anni di contribuzione, abbassa il tasso di rendimento dei contributi al 3-3,1%; l'ulteriore decurtazione del coefficiente pensionabile dal 2% all'1,4% comporta dei tassi di rendimento di poco superiori al 2% e sostanzialmente indipendenti dal numero degli anni di contribuzione.

Va pure tenuto presente il fatto che, se si prescinde dalle pensioni di reversibilità e se continuerà a essere vigente una normativa analoga a quella attuale a tale proposito, tutti gli iscritti al Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti, i quali non raggiungano prima del decesso o prima dell'età pensionabile il numero minimo di annualità di contribuzione, perdono tutti i contributi versati. Questo rischio - e questa perdita conseguente - sono relativamente piccoli quando il numero minimo di annualità contributive necessario per la pensione è, come avviene attualmente, pari a 15; essi diventano tutt'altro che trascurabili nel caso di innalzamento a 35 anni di tale valore.

FIGURA 7

TASSO DI RENDIMENTO IN TERMINI REALI, A SECONDA DEL PERIODO DI CONTRIBUZIONE, DEI CONTRIBUTI PREVIDENZIALI, PER LE FEMMINE, IN CASO DI INNALZAMENTO DELL'ETÀ PENSIONABILE A 65 ANNI, CON UNA CONTRIBUZIONE MINIMA DI 35 ANNI  
(coefficiente pensionabile pari al 2% per la linea a 'I' e all'1,4% per la linea a '-')



Un ultimo aspetto che non va dimenticato a questo proposito è quello relativo al fatto che 35 anni di contribuzione minima sono molti, specie in un sistema economico nel quale si stanno verificando sia l'aumento dell'età d'ingresso dei giovani nel mondo del lavoro sia il rapido invecchiamento delle capacità professionali degli occupati, e nel quale si preannunciano frequenti mutamenti di occupazione. Chi comincia a lavorare, con un'occupazione almeno potenzialmente regolare e come avviene sempre più spesso, a un'età compresa fra i 25 e i 30 anni, se è relativamente fortunato, o a un'età superiore ai 30 anni, se lo è meno, ha seri motivi per preferire un contratto di lavoro autonomo, visto che comunque ha una bassa probabilità o al limite non può assolutamente raggiungere i 35 anni di contribuzione.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> Appare dunque opportuna, pur se probabilmente non è sufficiente, la norma prevista nell'art. 5, comma 1, del progetto di legge governativo di riforma delle pensioni; tale norma permette il riscatto fino a un massimo di quattro anni non coperti da contributi nell'arco d'età compreso fra i 20 e 30 anni, per i lavoratori che ne abbiano almeno altri cinque di effettivi.

### 5. Alcune considerazioni conclusive

La revisione della normativa pensionistica appare indispensabile a chiunque abbia a cuore le condizioni della finanza pubblica, ma i rimedi attualmente in via di discussione corrono il rischio di ingenerare un'evoluzione opposta a quella auspicata da quanti li propongono. Se l'interpretazione che si è presentata in questo lavoro a proposito dei problemi dell'INPS è corretta, la soluzione di quei problemi non può passare attraverso un drastico ridimensionamento delle pensioni superiori al minimo, per lo meno nel caso dei maschi; misure di questo genere, infatti, determinerebbero solo una crescente evasione dei contributi e/o una drastica riduzione nel numero dei lavoratori che sceglierebbero l'iscrizione all'INPS. È facile rendersi conto del fatto che il rimedio proposto implica dunque un peggioramento nella situazione, tanto più grave perché di natura strutturale e non puramente congiunturale. Certo, l'opzione fra contratti di lavoro dipendente che implicano il pagamento dei contributi previdenziali, e contratti di lavoro autonomo che non lo comportino, non è opzione aperta a tutti i lavoratori, ma lo è oggi solo a una minoranza. Scelte di questo genere, tuttavia, non possono essere escluse, e sono diventate possibili a un crescente numero di lavoratori, così come è testimoniato dall'aumento del numero di quelli non dipendenti; è inoltre probabile che il fenomeno continui pure in futuro.

Il ridimensionamento delle pensioni appare coerente con le implicazioni di una gestione efficiente dei portafogli finanziari solo nel caso delle donne e di quanti hanno, o avranno bisogno, dell'integrazione della pensione al minimo. Nella maggioranza degli altri casi un ridimensionamento può anche essere attuato ma, perché abbia gli effetti sperati, esso deve essere innanzitutto preceduto o accompagnato da un abbassamento dei tassi d'interesse percepibili sulle varie attività finanziarie, in primo luogo sui titoli del debito pubblico, in modo tale che la convenienza relativa fra pagamento dei contributi e investimento in titoli non si sposti ulteriormente a favore dei secondi.

In conclusione, dato che oggi il tasso d'interesse sui titoli del debito pubblico appare nettamente superiore rispetto a quello vigente sui contributi, un abbassamento dell'1%, o di una percentuale analoga, in quest'ultimo appare praticabile solo se il primo viene abbassato di una percentuale almeno pari o piuttosto superiore; solo

così, infatti, si eviteranno le conseguenze negative di un'ulteriore aumento dell'evasione e dell'elusione contributiva, evasione ed elusione scelte come comportamenti razionali da parte dei lavoratori. Ciò richiede senza dubbio non solo misure a livello italiano, ma pure interventi concertati nelle sedi internazionali.

A parere di chi scrive una proposta del tipo «*abbassiamo dell'1% il rendimento dei contributi e del 2% quello dei titoli del debito pubblico*» appare praticabile, in termini di accettazione da parte sindacale, opportuna sul piano sociale, indispensabile su quello del risanamento della finanza pubblica.

Ancona

ALBERTO NICCOLI

#### RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- AARON H. (1966), "The Social Insurance Paradox", *Canadian Journal of Economics*, n. 3, pp. 371-374.
- BANCA D'ITALIA (1990), *Relazione annuale per il 1989*, Roma.
- CALAFATI A.G. (1989), "Mutamento e continuità in tre sistemi finanziari europei (Germania Federale, Italia e Gran Bretagna): una proposta interpretativa", in A. Niccoli (a cura di), *Credito e sviluppo: evoluzione delle strutture finanziarie e squilibri territoriali*, Milano, Giuffrè, pp. 23-86.
- CASTELLINO O. (1985), "C'è un secondo debito pubblico (più grande del primo)?", in questa *Rivista*, marzo, pp. 21-30.
- CASTELLINO O. (1990), "Debito pubblico e debito previdenziale: analogie e differenze", in Pizzuti e Rey, a cura di, (1990), pp. 161-172.
- CONFINDUSTRIA, CENTRO STUDI RAPPORTI SINDACALI (1990), *Il sistema pensionistico italiano. I temi della riforma*, Roma, S.I.P.I.
- GRONCHI S. (1989), "Limiti e contraddizioni del nuovo regime di perequazione salariale delle pensioni", *Previdenza sociale*, n. 6, pp. 1547-1578; ripubblicato in Pizzuti e Rey, a cura di, (1990), pp. 173-224.
- KALDOR N. (1956), "Alternative Theories of Distribution", *Review of Economic Studies*, Vol. XXIII (2), pp. 83-100.
- KALDOR N. (1957), "A Model of Economic Growth", *Economic Journal*, December, pp. 591-624.
- MINISTERO DEL BILANCIO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA (1990), *Relazione generale sulla situazione economica del paese 1989*, Roma.
- NICCOLI A. (1989), "La gestione previdenziale dell'INPS: problemi e prospettive", *Previdenza sociale*, n. 3, pp. 833-847.
- OCDE (1988), *La réforme des régimes publics de pensions*, Paris.
- PHELPS E. S. (1966), "Models of Technical Progress and The Golden Rule of Research", *Review of Economic Studies*, Vol. XXXIII, pp. 133-145.
- PIZZUTI F. e REY G. M. (a cura di), (1990), *Il sistema pensionistico. Un riesame*, Il Mulino, Bologna.