



**Argomenti di Discussione 3/03**

**ALCUNE CONSIDERAZIONI SUI PROVVEDIMENTI RECENTI  
E SUL DIBATTITO IN CORSO IN TEMA DI PREVIDENZA  
COMPLEMENTARE**

**Lorenzo Forni\***

---

\* Banca d'Italia, Servizio Studi. Via Nazionale 91; 00184 Roma. Tel: 39-06 4792 4124; fax: 39-06-4792 2324. E-mail: [forni.lorenzo@insedia.interbusiness.it](mailto:forni.lorenzo@insedia.interbusiness.it). Ringrazio Daniele Franco, Sandro Momigliano, Fabrizio Balassone, Andrea Brandolini, Piero Cipollone e Piero Casadio per gli utili suggerimenti. Questa nota riflette le opinioni dell'autore e non impegna in alcun modo la Banca d'Italia.

## ***1. Introduzione***

Questa nota descrive e commenta brevemente gli ultimi provvedimenti adottati e in discussione in materia di previdenza complementare. In particolare esamina: 1) la riforma della tassazione delle forme di risparmio a fini previdenziali (decreto legislativo n. 47 del 18 febbraio 2000 in attuazione della delega prevista dalla legge n. 133 del 1999); 2) la proposta di interventi riguardanti la previdenza complementare contenuta nel disegno di legge delega approvato dal Consiglio dei Ministri il 21 Dicembre 2001<sup>1</sup>. Entrambi questi provvedimenti mirano a favorire lo sviluppo dei fondi pensione.

Il disegno di legge delega in materia previdenziale ha solo recentemente (ad un anno dalla sua approvazione) ripreso il suo iter parlamentare. Al momento, il dibattito si sta concentrando prevalentemente sulle norme che mirano ad elevare l'età media effettiva di pensionamento (offrendo incentivi ai potenziali percettori delle pensioni di anzianità e di vecchiaia). In materia di previdenza complementare, le proposte contenute nella delega intendono rendere obbligatorio il trasferimento dei versamenti per il Trattamento di fine rapporto (Tfr) ai fondi pensione. Su questo punto le organizzazioni imprenditoriali e sindacali hanno già manifestato il loro disaccordo.

In questa nota si argomenterà i) che l'incentivo fiscale in favore dei fondi pensione attualmente vigente è assai limitato; ii) che la proposta di riforma della previdenza complementare contenuta nel disegno di legge delega ha un carattere contraddittorio: da un lato intende sviluppare la previdenza complementare utilizzando i versamenti per il Tfr, dall'altro non crea le convenienze per trasferire tali versamenti ai fondi pensione; iii) che un trasferimento, almeno parziale, del Tfr ai fondi pensione è pienamente condivisibile; in tale modo infatti si pongono le condizioni per contenere le elevate aliquote contributive del sistema a ripartizione senza incidere eccessivamente sulle prestazioni previdenziali future; iv) che una riduzione delle aliquote contributive a carico dei datori di lavoro (quantificata nel testo) potrebbe compensare le imprese per la perdita dei versamenti per il Tfr; sotto ipotesi ragionevoli sul possibile rendimento dei fondi pensione, tale riduzione non comporterebbe un costo per i lavoratori; il costo per il bilancio pubblico sarebbe contenuto.

---

<sup>1</sup> Il provvedimento ha come titolo "Delega al Governo in materia previdenziale, misure di sostegno alla previdenza complementare e all'occupazione stabile e riordino degli enti di previdenza e assistenza obbligatoria".

La nota è organizzata come segue: nei paragrafi 2 e 3 si analizzano i recenti provvedimenti in materia di previdenza complementare e Tfr e si argomenta che saranno probabilmente inefficaci nel favorire lo sviluppo dei fondi pensione; nei paragrafi 4 e 5 si suggerisce un modo per rendere gli attuali provvedimenti più efficaci; in particolare si argomenterà la necessità di ridurre le aliquote contributive del primo pilastro e si discuteranno brevemente costi e benefici di varie possibili misure di tale riduzione.

## ***2. La riforma fiscale sui fondi pensione***

### *2.1 La normativa*

L'11 febbraio del 2000 il Governo ha approvato un decreto legislativo che rivede la disciplina fiscale della previdenza complementare. Obiettivo del decreto (in attuazione della delega contenuta nella legge n. 133 del 1999) è quello di armonizzare la tassazione delle varie forme di risparmio (da un lato fondi comuni, dall'altro fondi pensione, Trattamento di fine rapporto e assicurazioni sulla vita), e di fornire un maggiore incentivo fiscale in favore della previdenza complementare (in particolare in favore dei fondi pensione mobiliari chiusi o aperti a contribuzione definita).

Il provvedimento rafforza, per le forme di risparmio a fini previdenziali, il principio già vigente del rinvio della tassazione. In particolare, è prevista una deduzione personale per tutti i contributi a tali forme di risparmio (inclusi i versamenti del datore di lavoro, del lavoratore, ma non delle quote del Tfr) nella misura del 12% del reddito lordo complessivo del lavoratore e fino ad un massimo annuo di 5.165 euro (ex 10 milioni di lire); al rendimento viene applicata un'aliquota dell'11%, mentre la rendita relativa alla componente non finanziaria (quella cioè che esclude gli interessi, già tassati con aliquota sostitutiva) viene tassata come reddito al momento del percepimento; la normativa prevede anche che le prestazioni in capitale fino ad 1/3 del montante complessivo maturato beneficino di una tassazione separata con aliquota pari a quella media Irpef del quinquennio precedente.

Tale normativa si applica a tutte le forme di risparmio previdenziale: fondi chiusi, fondi aperti e altre forme pensionistiche individuali. Per quanto riguarda le assicurazioni vita, il legislatore ha mantenuto il beneficio fiscale già previsto solo per i contratti aventi per oggetto l'assicurazione del rischio morte, dell'invalidità permanente e della non autosufficienza. Ciò

implica che, a partire dal 2001, le polizze vita con caratteristiche puramente finanziarie (ad esempio le polizze *unit-linked*) non beneficiano di alcuna agevolazione fiscale.

Il decreto legislativo ha anche rivisto la normativa fiscale sul Tfr al fine di armonizzarla a quella delle forme di risparmio previdenziale (anche se il Tfr non è propriamente una forma di risparmio previdenziale). Ogni anno la consistenza dei fondi accantonati per il Tfr va rivalutata con il tasso di rendimento pari all'1,5% fisso più il 75% del tasso di inflazione. A partire dal 1° gennaio 2001 l'ammontare di questa rivalutazione è sottoposta annualmente a ritenuta nella misura dell'11 per cento. Il Tfr resta tassato come reddito al momento in cui è percepito dal lavoratore, ma per la sola parte che si determina riducendo il suo ammontare delle rivalutazioni già assoggettate a imposta sostitutiva. L'aliquota da applicare a tale base è pari all'aliquota media Irpef dell'ultimo quinquennio<sup>2</sup>.

## 2.2 Alcuni calcoli di convenienza

La revisione della normativa fiscale sui fondi pensione, oltre ad armonizzare la tassazione sulle diverse forme di risparmio previdenziale, mira a sostenerne lo sviluppo. In particolare si vuole favorire il trasferimento degli accantonamenti per il Tfr ai fondi pensione. Infatti, per i lavoratori dipendenti, i contributi ad un fondo pensione chiuso o aperto<sup>3</sup> godono della detassazione solo nel caso in cui venga versata una quota del Tfr pari almeno alla metà dei contributi complessivamente versati (per i lavoratori assunti dopo il 28 aprile 1993 che aderiscono ad un fondo, gli accantonamenti per il Tfr sono già integralmente trasferiti al fondo stesso). Ciò pone inevitabilmente in competizione il Tfr e il fondo pensione come forme di risparmio. Inoltre, nella misura in cui il lavoratore può contribuire al fondo oltre l'ammontare dell'accantonamento al Tfr, bisogna valutare la convenienza dell'investimento nel fondo in rapporto ad altre forme di investimento a fini previdenziali.

Di seguito si presentano alcune simulazioni per valutare il grado di convenienza fiscale dei fondi pensione rispetto al Tfr e a forme di investimento finanziario. L'investimento finanziario qui considerato può essere pensato come un investimento obbligazionario, anche se quello che rileva, a parità di rendimento, è semplicemente il diverso regime impositivo. La

---

<sup>2</sup> Il vecchio regime prevedeva che, per mitigare gli effetti della progressività della tassazione personale sul reddito su un capitale ricevuto *una tantum*, la base e l'aliquota venissero calcolate nel modo seguente: la base era calcolata riducendo il Tfr di un ammontare pari al numero di anni lavorati per 600 mila lire; l'aliquota era pari a quella che grava su un reddito ipotetico pari al Tfr moltiplicato per 12 e diviso per gli anni lavorati.

<sup>3</sup> I fondi chiusi sono quelli che nascono in base all'accordo delle parti sociali all'interno di un'impresa o di un settore produttivo (cosiddetti fondi negoziali); i fondi aperti sono quelli costituiti da operatori finanziari

Tavola 1 contiene una descrizione sintetica dei regimi fiscali dei fondi pensione chiusi o aperti a contribuzione definita, del Tfr e di un investimento finanziario. La Tavola 2a riporta alcune simulazioni del montante netto al pensionamento generato dai tre tipi di investimento sotto le seguenti ipotesi: si considera un *lavoratore tipo* che comincia a lavorare a 25 anni con una retribuzione lorda pari a 18.000 euro che cresce all'1,5% annuo in termini reali<sup>4</sup>; la contribuzione è la stessa nei tre casi e pari a quella del Tfr (6,91% del reddito lordo)<sup>5</sup>; il rendimento ipotizzato è in termini reali; si assume un'inflazione pari al 2%, per cui il rendimento reale del Tfr è pari all'1%<sup>6</sup>.

L'elemento fondamentale per valutare la convenienza relativa delle tre forme di investimento è ovviamente il rendimento. In particolare, si può calcolare che l'investimento nel fondo pensione domina quello del Tfr se può realizzare rendimenti reali netti superiori di circa 0,5 punti percentuali all'anno. Per valutare l'incentivo fiscale è tuttavia più opportuno considerare i tre investimenti a parità di rendimento finanziario.

L'elemento che rileva maggiormente nello spiegare i risultati delle tre forme di investimento - a parità di rendimento - è la quota di montante liquidata in forma di capitale al pensionamento, la quale è sottoposta a tassazione separata. Il Tfr ad esempio liquida un capitale interamente sottoposto a tassazione separata (con aliquota pari a quella media Irpef del quinquennio precedente); l'investimento finanziario non è sottoposto a tassazione alla scadenza dell'investimento, in quanto ha subito l'imposizione nella fase di versamento e accumulo degli interessi. Il montante maturato dal lavoratore in un fondo pensione può essere liquidato in capitale con applicazione della tassazione separata (con aliquota media Irpef del quinquennio precedente) fino alla metà del montante stesso; tuttavia, nell'esempio riportato in tavola si ipotizza la combinazione più conveniente dal punto di vista fiscale per il lavoratore: liquidazione di un terzo in capitale e della restante parte in rendita; la rendita entra nella base imponibile della tassazione personale e nell'esempio ad essa si è applicata l'aliquota marginale sotto l'ipotesi che il lavoratore in questione riceva come altro reddito solo la

---

autorizzati.

<sup>4</sup> I valori qui ipotizzati sono a fini esemplificativi, anche se rappresentano valori coerenti con la realtà italiana. In particolare, il reddito lordo da lavoro ipotizzato (18 mila euro) rappresenta una stima della retribuzione lorda di ingresso di un lavoratore del settore privato con qualifica media. È ottenuta partendo dalla retribuzione contrattuale media (circa 19.300 euro), la quale incorpora anche i compensi legati all'anzianità di servizio, e premi e voci *ad personam*. Il profilo di carriera ipotizzato (1,5%) rappresenta una stima coerente con l'andamento recente della produttività media del lavoro.

<sup>5</sup> Ovviamente, il versamento all'investimento finanziario va corretto per tenere conto del fatto che esso, non beneficiando della detassazione, entra nella base imponibile dell'Irpef.

<sup>6</sup> Il rendimento del Tfr è pari all'1,5% fisso, più il 75% del tasso di inflazione. Con un'inflazione del 2%, il rendimento risulta pari al 3%, e dunque all'1% in termini reali.

pensione pubblica nel regime contributivo (calcolata tenendo conto degli anni lavorati, dell'età di pensionamento e del profilo di reddito del lavoratore).

Sotto l'ipotesi di rendimento finanziario reale netto pari all'1 per cento, l'investimento in Tfr risulta conveniente rispetto alle altre due forme di risparmio considerate. Peraltro, a parità di rendimento, l'investimento nel fondo pensione domina quello finanziario; tale convenienza si accrescere all'allungarsi dell'orizzonte dell'investimento: infatti, la contribuzione annua all'investimento finanziario non è deducibile e dunque per renderla confrontabile con quella al fondo pensione va ridotta in relazione all'aliquota marginale sul reddito del lavoratore; inoltre, l'aliquota di imposizione sul rendimento dell'investimento finanziario è superiore a quella sul rendimento del fondo pensione (12,5% rispetto a 11%).

Per il *lavoratore tipo* considerato nella tavola risulta evidente che gli incentivi fiscali – a parità di rendimento, nel caso assunto pari all'1 per cento reale – non rendono l'investimento nel fondo pensione più conveniente della contribuzione al Tfr. Tenendo anche conto del fatto che il fondo pensione rappresenta un tipo di investimento sottoposto a vincoli sulla liquidazione anticipata del capitale, l'incentivo fiscale potrebbe non essere sufficiente a rendere tale investimento più interessante rispetto ad un investimento finanziario (tipo quello considerato in questa nota), almeno per orizzonti non lunghissimi.

Per altro bisogna sottolineare che la contribuzione al fondo pensione può essere in parte effettuata dal datore di lavoro e che essa può beneficiare della deducibilità fiscale (per i versamenti complessivi del datore di lavoro e del lavoratore, nei limiti del 12% del reddito o dei 5.165 euro annui). In Tavola 2b si riporta il montante netto al pensionamento delle tre forme di investimento assumendo un contributo a carico del datore di lavoro pari all'1,17 per cento (valore medio che risulta tra i fondi chiusi già operativi e quelli autorizzati in base alla Relazione annuale 2002 della Commissione di vigilanza sui fondi pensione). Per effettuare un confronto omogeneo, si è ipotizzato che la contribuzione aggiuntiva del datore di lavoro sia effettuata in tutte e tre le forme di investimento considerate; l'unica differenza rimane l'aspetto fiscale, in quanto nel caso del fondo pensione tale contributo aggiuntivo è deducibile, ma non lo è nel caso del Tfr o dell'investimento finanziario<sup>7</sup>. I risultati indicano che, nonostante la differenza percentuale tra il montante del fondo pensione e del Tfr si riduca

---

<sup>7</sup> Per il Tfr si è ipotizzato che il contributo aggiuntivo sia sottoposto a tassazione in modo analogo ai contributi relativi all'investimento finanziario, cioè: i) che entri nella base imponibile dell'Irpef; ii) che i rendimenti sui contributi siano tassati con aliquota dell'12,5%; iii) che il montante generato da tale contribuzione non sia

rispetto a quella della Tavola 2a, a parità di rendimento (ipotizzato pari all'1 per cento in termini reali) e di contributo totale versato, il Tfr rimane l'opzione più conveniente.

Sembra dunque che la normativa fiscale, unita ai previsti vincoli sulla destinazione dei flussi del Tfr ai fondi pensione, possa essere di ostacolo allo sviluppo dei fondi stessi. Tenendo conto che il provvedimento in questione ha aumentato l'incentivo fiscale in favore dei fondi e allo stesso tempo ha – in particolare per il *lavoratore tipo* qui considerato – accresciuto il peso fiscale sul Tfr, si può ritenere che la normativa fiscale abbia contribuito nel recente passato a contenere la crescita delle adesioni ai fondi pensione<sup>8</sup>.

### ***3. La proposta di riforma della previdenza complementare contenuta nel disegno di legge delega***

Una questione di importanza fondamentale in tema di previdenza complementare è come distribuire il costo del finanziamento dei fondi pensione. Gli incentivi fiscali sono un contributo del bilancio. I contributi dei lavoratori e la rinuncia ad una quota o a tutto il Tfr rappresentano il contributo dei lavoratori. Le imprese dovrebbero contribuire sia direttamente, attraverso i contributi a carico dei datori di lavoro, sia attraverso la rinuncia a una parte del Tfr (che per le imprese costituisce una forma di finanziamento a basso costo).

Nel dicembre 2001 il Governo ha approvato un disegno di legge delega in materia previdenziale, il cui obiettivo è - tra gli altri - favorire lo sviluppo della previdenza complementare. Il disegno di legge prevede l'obbligatorietà (a meno di eccezioni da identificare in sede di attuazione della delega) del conferimento dei contributi annuali per il Tfr alle forme della previdenza complementare. Esso introduce il meccanismo del "silenzio-assenso" per il conferimento ai fondi chiusi e prevede la libertà di scelta da parte del lavoratore tra fondi aperti e chiusi. Il versamento del Tfr ai fondi pensione viene subordinato all'introduzione di forme di compensazione per le imprese nella forma di facilitazioni all'accesso al credito e riduzioni del costo del lavoro (da definirsi in sede di attuazione della delega). Allo stesso tempo il disegno di legge prevede un aumento (non quantificato) degli incentivi fiscali in favore dei fondi pensione, attraverso sia un aumento dell'ammontare

---

sottoposto a tassazione al momento in cui è pagato.

<sup>8</sup> Si può calcolare che, rispetto alla precedente normativa, il peso fiscale sul Tfr è aumentato per il lavoratore tipo considerato in questa nota per permanenze nell'azienda inferiori o pari ai 30 anni.

deducibile di contribuzione sia una riduzione dell'aliquota d'imposta sui rendimenti dei fondi<sup>9</sup>.

Bisogna rilevare che, in tema di previdenza complementare, il disegno di legge delega si muove nella stessa direzione di un provvedimento del precedente Governo (uno schema di disegno di legge contenente una proposta di riforma del Tfr approvato nel febbraio 2000<sup>10</sup>). Ciò mette in luce come ci sia un largo consenso, a livello politico, sull'importanza di sviluppare la previdenza complementare, in particolare tramite la destinazione ai fondi pensione di parte o di tutti i versamenti annuali per il Tfr.

Le proposte del Governo non hanno tuttavia incontrato il consenso delle parti sociali. Le associazioni imprenditoriali non valutano positivamente la rinuncia ai versamenti per il Tfr; questi costituiscono una fonte di finanziamento a basso costo, difficilmente sostituibile soprattutto per le imprese medie e piccole. Inoltre, il Governo non ha indicato con precisione quali debbano essere e come debbano essere quantificate le forme di compensazione menzionate nel provvedimento. I sindacati non apprezzano uno sviluppo della previdenza complementare fondata sull'obbligatorietà della rinuncia all'istituto del Tfr; essi valutano negativamente anche la riduzione dei contributi sociali sui nuovi assunti indicata nel provvedimento, in quanto in una prospettiva di medio lungo periodo essa dovrà accompagnarsi ad una riduzione delle prestazioni<sup>11</sup>.

#### ***4. L'offerta di risparmio a fini previdenziali***

Le attuali prospettive della previdenza complementare sono assai incerte. Oltre al fatto che le proposte del Governo, contenute nel disegno di legge, non hanno trovato l'appoggio delle

---

<sup>9</sup> In tema di previdenza pubblica, le norme inserite nel disegno di legge mirano principalmente ad elevare l'età media effettiva di pensionamento nei prossimi anni (offrendo incentivi ai potenziali percettori delle pensioni di anzianità e di vecchiaia) e a favorire l'occupazione (mediante la riduzione degli oneri contributivi sui nuovi assunti).

<sup>10</sup> Lo schema di disegno di legge delega recante "Interventi per favorire lo sviluppo della previdenza complementare" aveva come obiettivo quello di fare confluire i versamenti annuali per il Tfr nei fondi pensione. Secondo tale proposta, i lavoratori dipendenti avrebbero dovuto optare tra: (a) destinare tutti i nuovi accantonamenti per il Tfr a un fondo pensione; (b) mantenere il trattamento così come è ora. Nel primo caso, i lavoratori avrebbero dovuto aderire a un fondo chiuso di categoria, se esistente, o altrimenti ad uno aperto. Nel secondo, gli accantonamenti avrebbero dovuto essere versati dalle imprese a un fondo, le cui modalità erano interamente da determinare eccetto per un vincolo a fornire finanziamenti agevolati alle imprese medie e piccole.

<sup>11</sup> Il disegno di legge originario (dicembre 2001) prevede una riduzione da 3 a 5 punti dei contributi a carico del datore di lavoro per le nuove assunzioni effettuate con contratto a tempo indeterminato. È previsto che la riduzione non comporti per i lavoratori una corrispondente variazione della prestazione futura. Tale norma determinerebbe nel lungo termine un incremento dello squilibrio dei conti previdenziali.

parti sociali, bisogna aggiungere che la crescita delle adesioni ai fondi pensione è stata negli ultimi anni contenuta. Secondo la Relazione 2002 della Commissione di vigilanza sui fondi pensione, gli iscritti ai fondi pensione di nuova istituzione (negoziali e aperti) erano - a fine 2001 - quasi 1.300.000; il tasso di adesione (rapporto tra iscritti effettivi e potenziali) relativo ai lavoratori dipendenti risultava pari al 15,4 per cento.

Il lento sviluppo della previdenza complementare non stupisce. Abbiamo visto che l'attuale normativa fiscale sui fondi pensione impone una scelta tra Tfr e fondo pensione che può risultare a favore del mantenimento del Tfr. Non solo l'incentivo fiscale a trasferire i contributi per il Tfr ai fondi pensione è insufficiente, ma certamente l'elevata copertura previdenziale garantita dal sistema pubblico e gli elevati livelli contributivi giocano un ruolo rilevante.

Il sistema previdenziale pubblico italiano garantirà ancora per molti anni prestazioni pensionistiche relativamente elevate, con tassi di copertura superiori alla media europea. Il sistema contributivo nato dalla riforma Dini, che già si applica integralmente ai lavoratori assunti a partire dal 1995, per storie contributive sufficientemente lunghe o per carriere con tassi di crescita delle retribuzioni non molto elevati garantirà tassi di copertura equivalenti o superiori ai precedenti regimi<sup>12</sup>. Ai tassi di copertura elevati corrispondono aliquote contributive molto alte (33% del reddito lordo sui lavoratori dipendenti). Obbligare i lavoratori a versare ai fondi pensione tutti i contributi per il Tfr - come previsto dalla delega - comporterebbe di fatto imporre contributi finalizzati a costituire una rendita pensionistica pari al 40% del reddito lordo, una percentuale estremamente elevata sia in valore assoluto sia relativamente a quelle vigenti in altri paesi europei<sup>13</sup>.

Data l'attuale copertura fornita dalla previdenza pubblica e gli elevati livelli contributivi (in particolare modo per i lavoratori dipendenti), è ragionevole aspettarsi che sia la necessità di integrare la pensione pubblica, sia le possibilità effettive di farlo siano - in particolare per le fasce a redditi più bassi - assai limitate. Sembra dunque necessario che la riforma del Tfr si accompagni ad una riforma più ampia del sistema previdenziale volta a ridurre le aliquote contributive al pilastro pubblico e il peso complessivo del sistema previdenziale. Tale ipotesi

---

<sup>12</sup> Per una discussione dei tassi di copertura garantiti dalla previdenza pubblica in Italia e un confronto con gli altri paesi europei si veda Forni e Giordano (2001).

<sup>13</sup> Per un confronto con gli altri paesi europei sulle aliquote contributive si veda Forni e Giordano (2001).

risulta sostanzialmente coerente con lo spirito del disegno di legge delega presentato dall'attuale Governo.

Una riduzione delle aliquote contributive a carico dei datori di lavoro infatti potrebbe compensare le imprese per la perdita del Tfr ed evitare che esse ne ostacolino il trasferimento ai fondi pensione. Inoltre, riducendo la copertura attesa dal pilastro pubblico per i lavoratori soggetti al regime contributivo (i cosiddetti pro-rata e Dini), li incentiverebbe ad aderire ai fondi pensione. Il maggiore rendimento sul Tfr che essi potrebbero ottenere trasferendo i versamenti annuali ai fondi pensione potrebbe compensarli della riduzione della prestazione pubblica conseguente alla riduzione delle aliquote contributive a carico dei datori di lavoro. In tale contesto, un ulteriore incremento degli incentivi fiscali potrebbe essere ridondante (oltre che costoso); si ritiene tuttavia che un loro incremento (anche temporaneo) potrebbe rendere per i lavoratori chiaramente conveniente aderire ai fondi pensione e dunque contribuire in maniera sostanziale all'effettivo decollo della previdenza complementare.

Nel seguito si riportano alcune quantificazioni della riduzione dei contributi a carico dei datori di lavoro necessaria per rendere le imprese e i lavoratori *indifferenti* tra il mantenimento del Tfr e il suo trasferimento ai fondi pensione<sup>14</sup>. Si presenta anche una quantificazione della perdita di gettito per gli enti previdenziali che tale riduzione comporterebbe.

## **5. Quale riduzione dei contributi sociali?**

### *5.1 La riduzione dei contributi a carico delle imprese*

Nel caso venga approvato il disegno di legge delega secondo le linee al momento note, le imprese sopporteranno il costo di finanziare a tassi di interesse di mercato l'ammontare corrispondente a quello dei fondi accantonati per il Tfr. Sulla base dei valori del 2001 dello stock accumulato per il Tfr (circa 127 miliardi di euro), assumendo un tasso di interesse di mercato pari al 5 per cento in termini nominali e un tasso di inflazione del 2 per cento, a regime il costo di sostituire i fondi accumulati a fronte del Tfr con finanziamenti sul mercato

---

<sup>14</sup> Nell'esercizio si utilizza il vigente regime fiscale dei fondi pensione. Un aumento degli incentivi fiscali, come previsto dal disegno di legge delega, non potrebbe che spostare la convenienza per i lavoratori e per le imprese verso il trasferimento dei contributi per il Tfr ai fondi pensione.

si può stimare in circa 2,5 miliardi<sup>15</sup>. Per ogni punto percentuale di interesse in più (o in meno) il costo a regime sarà più alto (più basso) di circa 1,3 miliardi.

Per compensare le imprese del costo che sopporteranno per finanziare a tassi di interesse di mercato l'ammontare corrispondente a quello dei fondi accantonati per il Tfr sarebbe sufficiente una riduzione dell'aliquota contributiva a carico dei datori di lavoro di circa 1,3 punti percentuali. Infatti, tale riduzione si applica ad una base (le retribuzioni lorde dei lavoratori dipendenti) pari a circa 198,6 miliardi di euro<sup>16</sup>.

### *5.2 La riduzione dei contributi a carico dei lavoratori*

La proposta di riforma del Tfr si basa sull'ipotesi che tale istituto scompaia e non sia più accessibile ai lavoratori. Può essere interessante dunque valutare quale sarebbe l'aliquota contributiva al primo pilastro che rende indifferente il *lavoratore tipo* (definito al paragrafo 2) sottoposto al regime contributivo (in base al quale una riduzione delle aliquote si riflette in una riduzione della prestazione) tra le due seguenti alternative: 1) una situazione analoga a quella vigente, in cui il 33% della retribuzione lorda viene versata all'INPS e il 6,9% accantonato per il Tfr; 2) un'ipotesi alternativa in cui il 6,9% viene "girato" al fondo pensione. Nell'esempio si assume che il lavoratore sia indifferente se ottiene lo stesso *tasso di copertura netto al pensionamento*. Tale tasso di copertura è calcolato assumendo che la differenza tra il montante netto maturato nel fondo pensione e quello del Tfr - che sarà positiva se il fondo rende più del Tfr - sia convertita in una rendita (che definiamo *rendita differenziale*) utilizzando i coefficienti attuariali definiti per il regime contributivo; in tale modo la possibilità di ridurre l'aliquota contributiva al primo pilastro dipende dal fatto che l'investimento nel fondo pensione può garantire una copertura ulteriore rispetto a quella pubblica, anche una volta che si è sottratto dal montante del fondo pensione quello del Tfr (non più disponibile). I risultati di tale esercizio sono riportati in Tavola 3.

Gli elementi che entrano nella valutazione sono i seguenti. Il Tfr e il fondo pensione godono di una tassazione simile (esenzione dei contributi, aliquota sostitutiva sui rendimenti pari

---

<sup>15</sup> Tale valore è ottenuto come prodotto tra lo stock del Tfr (127 miliardi) e la differenza tra il tasso di interesse di mercato e il rendimento che le imprese già pagano sul Tfr (con un'inflazione del 2%, il rendimento nominale sul Tfr è pari al 3%).

<sup>16</sup> Il valore delle retribuzioni lorde è calcolato prendendo il valore delle retribuzioni nel 2001, al netto di quelle pagate dalle Amministrazioni pubbliche e di quelle dei lavoratori irregolari che per definizione non pagano contributi sociali.

all'11%, tassazione del capitale a scadenza in base all'aliquota media degli ultimi cinque anni). Nella colonna relativa al rendimento reale pari all'1% (che è il rendimento reale ipotizzato per il Tfr) ci aspetteremmo dunque di trovare che l'aliquota che rende indifferente il lavoratore è esattamente pari al 33% e non superiore. Tuttavia, il montante del fondo pensione può essere liquidato in capitale fino ad un massimo di un terzo e per il resto in rendita; la rendita non beneficia della tassazione separata e entra nel reddito imponibile incrementando l'aliquota marginale di imposizione (si assume che il lavoratore percepisca come unico altro reddito, oltre alla rendita del fondo pensione, la pensione del primo pilastro nel regime contributivo). L'aliquota di indifferenza inoltre è marginalmente decrescente all'allungarsi dell'anzianità contributiva: ciò è dovuto all'effetto combinato dell'aggiustamento attuariale della *rendita differenziale*, la quale cresce all'allungarsi della vita lavorativa, e al ridursi - con il progredire della carriera - della differenza tra l'aliquota media della tassazione separata e l'aliquota marginale.

Queste considerazioni sono in linea con i risultati riportati in Tavola 2, dove per un tasso di rendimento dell'1 per cento si mostra che il Tfr è più conveniente dell'investimento nel fondo pensione. Ovviamente, il vantaggio del fondo pensione risiede nel rendimento potenzialmente più elevato (oltre che nel contributo del datore di lavoro). La Tavola 3 dunque riporta il calcolo sopra esposto per diversi livelli del rendimento reale netto. Per un rendimento reale netto del 3 per cento<sup>17</sup>, l'aliquota contributiva per i lavoratori dipendenti sottoposti al regime contributivo che hanno contribuito per 35 anni può essere ridotta di circa 1,4 punti percentuali (la riduzione è maggiore per anzianità contributive più elevate); cioè, nel caso, il *lavoratore tipo* considerato sarebbe indifferente tra: i) mantenere il Tfr; ii) versarlo interamente ad un fondo pensione accettando una riduzione dei contributi sociali a carico del datore di lavoro di circa 1,4 punti percentuali.

### 5.3 La fattibilità per il bilancio pubblico

Sembra dunque che - assumendo un rendimento reale netto del fondo pensione prossimo al 3% - ci siano i margini per una riduzione dell'aliquota contributiva sui lavoratori dipendenti di circa un 1,0-1,5 punti percentuali. Ciò renderebbe - a regime - le imprese indifferenti tra

---

<sup>17</sup> La storia dei fondi pensione negoziali in Italia è troppo breve per valutarne la *performance*. In base a dati tratti dalla Relazione annuale 2002 della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, tra il marzo 1999 (quando è stato avviato il primo fondo, FONCHIM) e il dicembre 2001, il rendimento nominale dei fondi pensione negoziali, al netto di imposte e costi di gestione, è stato pari al 5,1 per cento su base annua. Tra il gennaio 2000 e il dicembre 2001, lo stesso valore risulta pari all'1,0 per cento.

rimanere nella situazione attuale e versare integralmente i nuovi flussi di Tfr ai fondi pensione, senza incidere sulla copertura previdenziale futura dei lavoratori. Tale riduzione tuttavia peserebbe direttamente sui conti degli enti previdenziali, i quali si farebbero carico del costo per le imprese dovuti alla soppressione del Tfr. Forni e Giordano (2001) stimano, in base a proiezioni sull'evoluzione delle principali variabili macroeconomiche, che il costo netto annuo della riduzione di 1 punto percentuale delle aliquote contributive sui lavoratori dipendenti sarebbe inizialmente pari a circa lo 0,2 per cento del Pil, per poi ridursi progressivamente dopo il 2015 (quando incominceranno a pensionarsi lavoratori ai quali si applica, inizialmente solo in parte, il regime contributivo) fino ad annullarsi verso il 2035. Tale riduzione appare dunque realizzabile senza incidere in modo rilevante sul saldo di bilancio delle Amministrazioni pubbliche<sup>18</sup>.

Quanto detto non implica che una riduzione delle aliquote contributive di 1,0-1,5 punti percentuali sia ottimale. I lavoratori dipendenti contribuiscono oggi per circa il 40 per cento della loro retribuzione lorda al sistema previdenziale (33% all'INPS e 6,9% per il Tfr). La Tavola 4<sup>19</sup> mostra che, a fronte di tale contribuzione, assumendo che il Tfr venga versato interamente ad un fondo pensione complementare che rende il 3% in termini reali, un lavoratore nel regime contributivo con 40 anni di carriera otterrebbe un tasso di copertura al pensionamento compreso tra il 56 e il 113 per cento a seconda del profilo di carriera; anche con una riduzione di 10 punti percentuali dell'aliquota contributiva previdenziale, il beneficio pensionistico garantito dai due pilastri previdenziali (dove il secondo pilastro sarebbe finanziato esclusivamente dal Tfr) consentirebbe tassi di copertura analoghi a quelli offerti dai sistemi pensionistici degli altri paesi europei: circa il 70 per cento per un lavoratore con carriera media, che lavora per 40 anni e si pensiona all'età di 65. Dunque sembrano esserci i margini per riduzioni più consistenti delle aliquote contributive senza ridurre le prestazioni al di sotto dei livelli prevalenti negli altri paesi europei.

---

<sup>18</sup> In realtà, la stima di un aggravio del saldo di bilancio di 0,2 punti percentuali del PIL è per eccesso. Il costo per le imprese dovuto al trasferimento dei versamenti per il Tfr ai fondi pensione sarebbe pari a 2,5 miliardi *solo a regime*, cioè quando la consistenza dei fondi per il Tfr è divenuto nullo. Ciò dovrebbe avvenire in circa 8,5 anni, dove 8,5 rappresenta la stima della permanenza media dei lavoratori nelle imprese. Dunque per i primi 8,5 anni successivi alla riforma, sarebbe sufficiente una riduzione dei contributi a carico delle imprese inferiore a 1,4 punti percentuali. Tutti i lavoratori beneficerebbero di tale riduzione inferiore: si tenga conto infatti che le simulazioni riportate in Tavola 3 riguardano un lavoratore soggetto al regime contributivo, cioè per il quale la riduzione dei contributi si riflette interamente in una riduzione delle prestazioni; per i lavoratori soggetti al regime pro-rata, la corrispondente riduzione delle prestazioni sarebbe solo parziale; per quelli soggetti al regime retributivo, infine, la riduzione dei contributi non comporterebbe riduzioni delle prestazioni.

<sup>19</sup> La tavola è tratta da Forni e Giordano (2001).

## ***6. Considerazioni conclusive***

In questa nota si è proposta una valutazione dei recenti interventi in materia di previdenza complementare e si è messo in luce come tali interventi siano poco adatti a raggiungere lo scopo che si prefiggono, ossia lo sviluppo della previdenza complementare.

Tuttavia, la strategia di fondo adottata dal Governo, cioè quella di favorire i fondi pensione attraverso il trasferimento ad essi dei contributi al Tfr, è condivisibile. In questa nota si è argomentato che per rendere efficaci gli interventi in materia è necessaria una riduzione delle aliquote contributive. Una riduzione di 1,0-1,5 punti percentuali compenserebbe le imprese per la perdita del Tfr e garantirebbe – sotto ipotesi ragionevoli – ai lavoratori una copertura previdenziale equivalente. Dati gli elevati livelli contributivi attuali e il grado di copertura ancora elevato garantito dal primo pilastro previdenziale, una riduzione dei contributi sociali più rilevante sembra essere necessaria per diminuire il peso preponderante del sistema previdenziale pubblico.

### **Riferimenti bibliografici**

Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, Relazione 2001, Maggio 2002.

Forni e Giordano (2001): “Dalla ripartizione alla capitalizzazione: una transizione possibile per il sistema pensionistico italiano?”, *Politica Economica*, Anno XVII, n. 1.

**Tavola 1 - La tassazione di alcune forme di risparmio previdenziale (a partire dal 1/1/2001)**

<i>Regime di tassazione dei:</i>	<i>FONDI PENSIONE</i> <i>“mobiliari” chiusi o aperti a contribuzione definita</i>	<i>TRATTAMENTO DI FINE</i> <i>RAPPORTO</i>	<i>INVESTIMENTO</i> <i>FINANZIARIO</i>
<i>CONTRIBUTI</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- deduzione personale onnicomprensiva (che include versamenti del datore di lavoro, del lavoratore, ma non delle quote del Tfr) ai fondi pensione massima del 12% del reddito lordo complessivo fino ad un massimo annuo di 5.165 euro (ex 10 milioni di lire);</li> <li>- per i redditi da lavoro dipendente la deduzione è subordinata alla destinazione alla forma pensionistica complementare di una quota del Tfr almeno pari alla metà dei contributi complessivamente versati (questo vincolo non si applica agli iscritti al 28/04/93 a fondi complementari già esistenti a quella data);</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- esenti;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tassazione sul reddito;</li> </ul>
<i>RENDIMENTI</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- aliquota dell'11% sul rendimento;</li> <li>- il risultato negativo è computato in diminuzione dei risultati dei successivi esercizi senza limiti temporali;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- aliquota dell'11% sul rendimento (rivalutazioni);</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- aliquota del 12,5%;</li> </ul>
<i>PRESTAZIONI</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- prestazioni in capitale <math>\geq</math> 1/3 del montante complessivo maturato (determinato tenendo conto anche delle quote di Tfr e dei contributi o premi eventualmente non dedotti): tassazione separata; la base imponibile della prestazione in capitale è costituita dall'intero importo della prestazione in capitale, comprensiva dei rendimenti già tassati; aliquota pari a quella media Irpef del quinquennio precedente;</li> <li>- prestazioni in capitale <math>&lt;</math> 1/3 del montante complessivo maturato (determinato tenendo conto anche delle quote di Tfr e dei contributi o premi eventualmente non dedotti): tassazione separata; la base imponibile della prestazione in capitale è costituita dall'importo della prestazione in capitale al netto della quota già assoggettata ad imposta sostitutiva o ad IRPEF (per i contributi non dedotti); aliquota pari a quella media Irpef del quinquennio precedente;</li> <li>- rendita relativa alla componente non finanziaria (cioè la rendita che scaturisce dalla somma dei contributi) tassata come reddito;</li> </ul>	<p>Il Tfr è tassato come reddito al momento in cui è percepito:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- base imponibile: montante complessivo ridotto delle rivalutazioni già assoggettate ad imposta sostitutiva;</li> <li>- aliquota: pari a quella media Irpef del quinquennio precedente;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- nessuna tassazione sul capitale o rendita a scadenza;</li> </ul>

**Tavola 2a - Montante reale netto al pensionamento per il lavoratore tipo**  
(in migliaia di euro)

<i>Rendimento reale netto</i>		<i>Età di pensionamento</i>		
		57	60	65
1%	Trattamento fine rapporto	42,55	48,35	57,43
	Fondo pensione	39,63	44,97	54,16
	Investimento finanziario	38,09	43,18	51,98
3%	Fondo pensione	53,80	62,86	79,72
	Investimento finanziario	49,91	58,09	73,25
5%	Fondo pensione	74,06	89,40	120,06
	Investimento finanziario	66,70	80,06	106,56

**Tavola 2b - Montante reale netto al pensionamento per il lavoratore tipo con versamento del datore di lavoro pari all'1,17%**  
(in migliaia di euro)

<i>Rendimento reale netto</i>		<i>Età di pensionamento</i>		
		57	60	65
1%	Trattamento fine rapporto	49,01	55,67	66,26
	Fondo pensione	46,35	52,59	63,33
	Investimento finanziario	44,54	50,49	60,78

**Tavola 3 - Aliquota contributiva alla previdenza pubblica che rende indifferente il lavoratore tipo nel caso il Tfr venga versato ad un fondo pensione**

<i>Anzianità contributiva</i>	<i>Rendimento reale netto</i>				
	<i>1%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	<i>4%</i>	<i>5%</i>
35	33,32%	32,55%	31,62%	30,48%	29,09%
40	33,25%	32,37%	31,28%	29,89%	28,15%

**Tavola 4 - Tassi di sostituzione per il lavoratore tipo (regime contributivo e Tfr versato al fondo pensione)**

<i>Tasso di contribuzione al secondo pilastro</i>	<i>Carriera (1)</i>	<i>Età al pensionamento</i>	<i>Contribuzione al primo pilastro: 33%</i>		<i>Contribuzione al primo pilastro: 23%</i>	
			<i>Indicizzazione ai prezzi</i>	<i>Indicizzazione reale</i>	<i>Indicizzazione ai prezzi</i>	<i>Indicizzazione reale</i>
<i>6,91%</i>	<i>Piatta</i>	<i>57</i>	<i>68,8</i>	<i>58,3</i>	<i>52,5</i>	<i>44,9</i>
		<i>60</i>	<i>82,9</i>	<i>71,3</i>	<i>63,2</i>	<i>54,9</i>
		<i>65</i>	<i>113,0</i>	<i>99,3</i>	<i>86,3</i>	<i>76,4</i>
	<i>Intermedia</i>	<i>57</i>	<i>59,0</i>	<i>49,9</i>	<i>44,9</i>	<i>38,4</i>
		<i>60</i>	<i>69,9</i>	<i>60,2</i>	<i>53,3</i>	<i>46,3</i>
		<i>65</i>	<i>93,0</i>	<i>81,7</i>	<i>71,0</i>	<i>62,8</i>
	<i>Brillante</i>	<i>57</i>	<i>39,2</i>	<i>33,2</i>	<i>29,9</i>	<i>25,5</i>
		<i>60</i>	<i>44,9</i>	<i>38,6</i>	<i>34,2</i>	<i>29,7</i>
		<i>65</i>	<i>56,5</i>	<i>49,6</i>	<i>43,0</i>	<i>38,0</i>

(1) La carriera piatta si riferisce a un individuo la cui retribuzione cresce a un tasso inferiore a quello di crescita del Pil di 0,5 punti percentuali. Per le carriere intermedia e brillante si assumono tassi di crescita della retribuzione individuale più alti del tasso di crescita del Pil rispettivamente di 0,5 e 3,5 punti percentuali.

Gli Argomenti di Discussione si trovano sul sito:

<http://cerp.unito.it/>

Argomenti di Discussione:

N° 1/00	Onorato Castellino Elsa Fornero	Il TFR: una coperta troppo stretta
N° 2/02	Giovanna Segre	Contributi sociali e costo del lavoro: una correlazione di difficile interpretazione
N° 3/03	Lorenzo Forni	Alcune considerazioni sui provvedimenti recenti e sul dibattito in corso in tema di previdenza complementare