

DALLA RIPARTIZIONE ALLA CAPITALIZZAZIONE: UNA TRANSIZIONE POSSIBILE PER IL SISTEMA PENSIONISTICO ITALIANO? RISPOSTA AL COMMENTO DI CESARATTO

di Lorenzo Forni e Raffaella Giordano

Il commento di Cesaratto al nostro articolo intitolato «Dalla ripartizione alla capitalizzazione: una transizione possibile per il sistema pensionistico italiano?» pubblicato su questa rivista nel numero di Aprile del 2001 contiene spunti interessanti che possono aiutare a comprendere meglio alcuni aspetti del nostro lavoro. In questa nota intendiamo rispondere alle principali osservazioni sollevate da Cesaratto ¹.

Prima domanda – Una eventuale riduzione delle aliquote contributive sui lavoratori dipendenti del settore privato comporterebbe in prospettiva una minore copertura pensionistica; nel nostro lavoro si argomenta che il trasferimento dei contributi per il Trattamento di fine rapporto (TFR) ai fondi pensione potrebbe – sotto ipotesi a nostro avviso ragionevoli – generare una rendita aggiuntiva in grado di compensare la riduzione della pensione pubblica. Tale proposta, a prescindere dal fatto che sia in grado di generare una rendita equivalente al sistema attualmente in vigore, ha anche un impatto ridistributivo. In particolare, gli imprenditori perderebbero i versamenti del TFR come forma di finanziamento a basso costo (e dunque dovrebbero finanziare sul mercato un ammontare presumibilmente equivalente di risorse), ma beneficerebbero della riduzione delle aliquote contributive a loro carico; d'altra parte, i lavoratori otterrebbero una rendita pensionistica equivalente alla situazione attuale, ma verrebbero privati del TFR. Perché dunque i lavoratori dovrebbero accettare tale cambiamento?

Risposta – Il trasferimento dei contributi per il TFR ai fondi pensione costituisce una perdita sia per i lavoratori (che non avrebbero più la liquidazione) sia per le imprese (che dovrebbero pagare un tasso di mercato sui presti-

¹ Abbiamo pensato di riscrivere e riordinare i punti sollevati da Cesaratto, sperando di riscattare le sue argomentazioni e nello stesso tempo facilitare la comprensione del lettore.

ti necessari a coprire le esigenze di finanziamento precedentemente soddisfatte mediante l'utilizzo del TFR). In base a simulazioni da noi effettuate, le imprese potrebbero essere compensate della perdita del TFR con una riduzione dei contributi sociali a loro carico pari a circa 1 punto percentuale. La stessa riduzione dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro renderebbe approssimativamente (il calcolo è fatto per un lavoratore nel regime contributivo che lavora per 35 anni e ha una carriera media) equivalente la somma dei valori scontati della pensione pubblica e di quella erogata dal fondo pensione (nello scenario in cui i versamenti del TFR vengono versati ad un fondo pensione che rende il 2,5% in termini reali) a quella dei valori scontati della liquidazione (TFR) e delle rate di pensione pubblica secondo la normativa attualmente vigente. In breve, il maggior rendimento reale del fondo rispetto al TFR compenserebbe la riduzione della pensione pubblica dovuta alla diminuzione di 1 punto percentuale dei contributi. Ciò significa che riduzioni dei contributi sociali a carico dei datori di lavoro superiori ad 1 punto percentuale andrebbero in prima approssimazione a danno dei lavoratori.

Tuttavia, questa argomentazione è parziale. In primo luogo, come una riduzione dell'aliquota contributiva si ripartisca in equilibrio tra lavoratori e imprese dipende dalle condizioni del mercato del lavoro, e non da quale parte sia soggetta per legge alla riduzione dell'aliquota. Come è ben noto, l'incidenza di una tassa sui redditi effettivi dei lavoratori e delle imprese è funzione delle elasticità relative della domanda e dell'offerta di lavoro. In secondo luogo, la distribuzione tra lavoratori e imprenditori dei costi e dei benefici della riforma dipende anche da come viene finanziata la perdita di gettito conseguente alla riduzione dei contributi. Un'analisi dettagliata degli effetti distributivi non può dunque concentrarsi soltanto sulla perdita del TFR da parte dei lavoratori, anche se ciò rappresenta un aspetto assai rilevante, e va comunque oltre lo scopo del nostro lavoro, che mira a valutare il costo per il bilancio pubblico della transizione ad un sistema pensionistico in parte a capitalizzazione.

Seconda domanda – Il nostro lavoro cerca anche di mettere in luce il possibile contributo che un aumento dei tassi di occupazione potrebbe portare agli equilibri del sistema pensionistico. Nel lavoro si argomenta che una riduzione sostenuta delle aliquote contributive sui lavoratori dipendenti potrebbe aumentare i tassi di occupazione oltre i valori prevalenti in assenza di riforme. Tuttavia, viene obiettato, se tali effetti sull'occupazione non ci fossero, la riduzione dei contributi porterebbe inevitabilmente ad un aumento del debito pubblico. Dunque, che vantaggi porterebbe una riforma del sistema pensionistico che ne aumenta gli squilibri?

Risposta – In assenza di un aumento dell'occupazione conseguente alla riduzione delle aliquote contributive, l'effetto reale macroeconomico (cioè prescindendo dalle questioni distributive di cui alla *Prima domanda*) della nostra proposta sarebbe in prima approssimazione nullo. Il settore privato infatti potrebbe reinvestire i contributi che non versa all'INPS al tasso di mercato vigente; se il governo emettesse debito per coprire la perdita di gettito e l'onere di tale debito fosse ripartito tra la generazione corrente e tutte le generazioni future, i flussi di pagamenti tra il settore privato e quello pubblico in relazione al sistema pensionistico non sarebbero sostanzialmente diversi.

Ciò nonostante, vale la pena qui sottolineare che una eventuale riforma del sistema pensionistico secondo le linee indicate nel nostro lavoro è comunque auspicabile per almeno due ragioni. In primo luogo, partiamo dal presupposto che per un lavoratore dipendente l'obbligo di destinare il 40% del proprio reddito al consumo in età anziana non sia desiderabile (si veda il paragrafo 3.1 di Forni e Giordano (2001) e, in particolare, le citazioni da Diamond, 1977); una riduzione di tale percentuale (sia essa utilizzata per accantonamenti per il TFR, per contribuzioni al sistema pensionistico pubblico o per versamenti a un fondo pensionistico privato) ci sembra pertanto vantaggiosa². In secondo luogo, la riforma mirerebbe a costituire un sistema pensionistico misto, meno esposto ai trend demografici (per la presenza della componente a capitalizzazione), e nel quale il rendimento dovrebbe risultare meno rischioso (infatti gli shock demografici, che influenzano il rendimento dei sistemi a ripartizione, appaiono poco correlati con gli shock ai rendimenti di mercato).

Terza domanda – Il terzo punto rilevante che il nostro interlocutore solleva è il seguente. Come argomentato sopra, in prima approssimazione e in assenza di effetti sull'occupazione, la riduzione delle aliquote contributive non ha effetti «reali» sull'economia. Inoltre, l'effetto della riduzione delle aliquote contributive sull'occupazione non è dimostrato nell'articolo e, anche se presente, potrebbe risultare molto limitato per: *i*) una tendenza alla riduzione della pressione contributiva anche negli altri paesi europei, il che annullerebbe eventuali guadagni di competitività; *ii*) la curva di domanda di lavoro potrebbe non essere decrescente (presumibilmente in base ad argomentazioni del tipo «efficiency wages»; ma su questo aspetto Cesaratto non è esplicito).

² Nella nostra ipotesi, il lavoratore sostituirebbe semplicemente l'attuale accantonamento per il TFR con un versamento a un fondo pensionistico privato, ottenendo forse rendimenti maggiori da quest'ultimo. Inoltre, verrebbero liberate risorse (pari al 10% della retribuzione lorda) che – indipendentemente da aspetti distributivi, che andrebbero comunque valutati e, eventualmente, affrontati con strumenti diversi – possono essere consumate o risparmiate a seconda delle preferenze dell'individuo.

Risposta – L'articolo muove dalla considerazione che un livello contributivo sui lavoratori dipendenti pari a circa il 40% è assai superiore della media europea (pari al 19%, si veda p. 13 di Forni e Giordano (2001)) e certamente ostacola l'espansione dell'occupazione dipendente del settore privato. Tale differenza rende peraltro limitato, a nostro avviso, il rischio di rilevanti riduzioni degli oneri contributivi da parte degli altri paesi.

Il lavoro vuole inoltre sottolineare l'importanza per il sistema previdenziale dell'andamento dei tassi di occupazione, in una situazione in cui i tassi di attività sono particolarmente bassi e nel contempo i tassi di disoccupazione sono elevati (ciò mantiene estremamente bassa la percentuale di persone in età di lavoro effettivamente occupate in Italia rispetto a quanto avviene in altri paesi europei).

Il legame causale tra una riduzione delle aliquote contributive ed un aumento dell'occupazione è argomento assai delicato e va oltre l'obiettivo del nostro articolo. Tuttavia, i canali attraverso i quali si potrebbe verificare un aumento dell'occupazione non sono solo quelli di domanda (e quindi di riduzione dei tassi di disoccupazione) sottolineati dal nostro interlocutore; nel medio-lungo periodo i piani pensionistici a capitalizzazione dovrebbero condurre ad un aumento dei tassi di attività delle coorti tra i 50 e i 65 anni (che sono assai bassi rispetto alla media europea), in quanto non presentano quegli effetti disincentivanti alla permanenza nel posto di lavoro in età avanzata che sono invece presenti nel sistema a ripartizione italiano.

Summary: In our paper we explore the feasibility, in terms of the budget, of reducing the contribution rates to the pay-as-you-go pension system (in particular for newly-hired workers), while using the severance payment contributions to create a second fully-funded pension pillar able to provide supplementary coverage. We show that the cost to the budget of such a transition would be substantially reduced if the payroll tax reduction had positive effects on employment.

The proposal can be criticized on at least two grounds: 1) it could have a redistributive effect in favor of employers; 2) if the transition has no effect on employment, it would increase public debt. In the response we argue that: 1) the redistributive effects of the payroll tax cut will depend on the overall conditions of the labor market (that is, on the elasticity of the demand for and the supply of labor) and on the way the payroll tax cut is financed; therefore, our proposal is in principle compatible with all (or zero) redistributive effects; 2) the payroll tax cut is in fact likely to increase the demand for and the supply of labor; otherwise *prima facie* the proposed reform would not have any macroeconomic effect.

Against these potential limits, the proposal has two clear advantages: 1) a mixed system allows some risk diversification (demographic shocks, which affect the rate of return of a PAYG system, are scarcely correlated with the interest rate shocks to which a fully funded system is vulnerable) and it is less prone to financial imbalances; 2) a payroll tax reduction will reduce the amount of mandatory saving, thus unavoidably increasing (or not decreasing) consumer welfare.