

PREVIDENZA A gennaio scatta l'adeguamento biennale dei coefficienti di trasformazione dei contributi in rendita. Progetica calcola che i ritocchi realizzati dal 1996 in avanti hanno ridotto l'assegno pubblico del 15%. E stima quanto integrare per colmare il gap

Pensioni più avare nel 2021

di Paola Valentini

L'inizio del 2021 porterà ancora novità per i futuri pensionati: è in arrivo un altro ritocco che farà scendere ulteriormente l'assegno pubblico. Mentre il governo nel nuovo anno è intenzionato a intervenire sulla sterilizzazione degli effetti del pil negativo (i contributi accumulati aumentano ogni anno in base alla crescita economica ma l'Italia quest'anno è finita in recessione), da gennaio entrano in vigore i nuovi, e più sfavorevoli, coefficienti di trasformazione del montante accumulato in rendita. Si tratta del quinto aggiornamento dall'entrata in vigore della riforma Dini del 1996, che ha introdotto dal 1996 il sistema di calcolo contributivo, secondo cui l'importo della pensione si calcola moltiplicando i versamenti effettuati durante la carriera lavorativa per un valore, il coefficiente appunto, che è tanto più alto tanto più si va in pensione tardi perché in questo caso si presume che lo Stato, sulla base della durata media della vita, debba pagare la rendita per un numero inferiore di anni. Nel corso degli anni la frequenza della revisione, in base alle tabelle demografiche della speranza di vita, è aumentata. Il parametro è rivisto ogni due anni a partire dal 2019, prima era ogni tre anni come aveva stabilito la riforma Fornero del 2012, mentre Dini nel 1996 aveva fissato un adeguamento decennale scattato però solo dal 2010. La periodicità degli aggiornamenti è un mezzo, non l'unico, per stabilizzare la spesa pensionistica. Pur se con effetti meno dirompenti per via di un rallentamento della speranza di vita l'intervento che scatta nel 2021 determina rispetto al biennio 2019-2020, una riduzione compresa tra lo 0,33 e lo 0,72% dell'assegno pubblico.

Per avere un'idea dell'impatto Progetica ha elaborato una simulazione che mostra, a parità di contributi versati, per diverse fasce di reddito, l'effetto dell'adeguamento dei coefficienti di trasformazione tra il 1996, il 2010 e il 2021, a fronte di una storia contributiva di 38 anni. «L'esercizio è naturalmente ipotetico perché i primi pensionati con il sistema contributivo ci sono stati dal 2006, ma rende l'idea

delle conseguenze dell'aggiornamento dei coefficienti di trasformazione in rendita», spiega Andrea Carbone di Progetica. In 15 anni il coefficiente di un 65enne si è ridotto del 15%: una modifica dettata dalla necessità di mantenere il sistema pensionistico italiano in equilibrio all'aumentare della speranza di vita. Ad esempio un lavoratore dipendente con un 326 mila euro di contributi accumulati, se fosse andato in pensione a 65 anni nel 1996 avrebbe avuto un assegno mensile di 1.539 euro, nel 2010 di 1.409 euro e il prossimo anno lo stesso importo frutterà un 1.305 euro, con una riduzione sul 1996 del 15%, ovvero 234 euro.

La seconda tabella mostra invece cosa un 30enne e un 40enne dovrebbero fare per prevenire e gestire il rischio di una diminuzione dell'assegno pensionistico. A parità di orizzonte temporale (pensione a 65 anni), «per compensare il calo dovuto all'adeguamento dei coefficienti, dovrebbero investire cifre comprese tra i 48 e i 283 euro, a seconda del reddito e della categoria professionale. Il tempo e i mercati si rivelano ancora una volta un prezioso alleato, soprattutto per i più giovani: prima si inizia, minore sarà l'esborso necessario a parità di obiettivo», dice Carbone. Per recuperare i 234 euro persi a causa dell'abbassamento del coefficiente in questi 15 anni, il dipendente del caso precedente dovrebbe versare 114 euro al mese se iniziasse a 30 anni, e 188 euro se aderisse ai fondi a 40 anni. Il momento economico non è facile, «ma è bene ricordar-

LA SPERANZA DI VITA CONTA: GLI EFFETTI SULLE PENSIONI

Reddito netto	Somma contributi	1996	2010	2021	Ipotetica differenza mensile (x13)	
STIMA PENSIONE - 65enni dipendenti						
€ 1.500	€ 244.530	€ 1.154	€ 1.057	€ 978	-€ 176	-15%
€ 2.000	€ 326.040	€ 1.539	€ 1.409	€ 1.305	-€ 234	-15%
€ 2.500	€ 407.550	€ 1.924	€ 1.762	€ 1.631	-€ 293	-15%
€ 3.000	€ 489.060	€ 2.308	€ 2.114	€ 1.957	-€ 352	-15%
STIMA PENSIONE - 65enni autonomi						
€ 1.500	€ 136.800	€ 646	€ 591	€ 547	-€ 98	-15%
€ 2.000	€ 182.400	€ 861	€ 789	€ 730	-€ 131	-15%
€ 2.500	€ 228.000	€ 1.076	€ 986	€ 912	-€ 164	-15%
€ 3.000	€ 273.600	€ 1.291	€ 1.183	€ 1.095	-€ 197	-15%

Ipotesi: Somma dei contributi senza rivalutazione del pil (33% dipendenti, 20% autonomi)

Fonte: Elaborazioni Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

QUANTO VERSARE IN PIÙ PER COMPENSARE LA CRESCITA DELLA SPERANZA DI VITA

Contributi al fondo pensione

Reddito netto	Rendita mensile da integrare	30enne	40enne
IL MAGGIOR VERSAMENTO MENSILE - dipendenti			
€ 1.500	€ 176	€ 85	€ 141
€ 2.000	€ 234	€ 114	€ 188
€ 2.500	€ 293	€ 142	€ 236
€ 3.000	€ 352	€ 170	€ 283
IL MAGGIOR VERSAMENTO MENSILE - autonomi			
€ 1.500	€ 98	€ 48	€ 79
€ 2.000	€ 131	€ 64	€ 105
€ 2.500	€ 164	€ 79	€ 132
€ 3.000	€ 197	€ 95	€ 158

Ipotesi:

Pensione a 65 anni

Linea di investimento: 30% Jpm Emu - 70% Msci World

Rendimenti stimati con metodologia Proxymetica al 50% di probabilità

Costi medi Isc fondi aperti, in funzione della durata

Coefficienti di trasformazione in rendita Ips 55

Tutti i valori di rendita sono al netto della fiscalità

Tutti i valori sono espressi in termini reali, al netto dell'inflazione

Fonte: Elaborazioni Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

si che il valore delle pensioni future dipende dal nostro stipendio dal quale si generano i contributi versati, dall'andamento dell'economia italiana che rivaluta i contributi e appunto dalla speranza di vita che definisce la trasformazione della somma dei contributi in rendita vitalizia. Senza dimenticare che la speranza di vita, a sua volta, determina anche l'età di pensionamento», spiega Carbone. Anche questo adeguamento è biennale e avviene in parallelo con gli interventi sui coefficienti di trasformazione, ma lo scorso anno è stato deciso di conge-

larlo per il 2021-2022 perché l'aumento della speranza di vita non era stato giudicato sufficiente e quindi l'età per accedere alla pensione resterà a 67 anni il prossimo anno e quello successivo (d'altra parte l'Italia aveva già patito dalla riforma Fornero in poi di un brusco aumento dell'asticella per ritirarsi dal lavoro). I parametri che si considerano per far scattare i due adeguamenti non sono identici: infatti per quanto riguarda il requisito dell'età i calcoli si basano sulla speranza di vita di chi ha 65 anni, mentre i coefficienti tengono in considerazione la stima

di sopravvivenza in diverse fasce di generazioni e anche dati macroeconomici, come il pil di lungo periodo. La revisione dei coefficienti per il 2021 è stata fatta sulla base di dati Istat di marzo scorso che non scontavano ancora la fase di brusca frenata della crescita per via del Covid-19, ma nei prossimi aggiustamenti saranno incorporate le stime meno ottimistiche sul pil con possibili maggiori riduzioni. La crescita economica ha impatti anche sulla rivalutazione dei contributi versati perché questi ogni anno si apprezzano sulla base della media del pil dei cinque anni precedenti. Così un'economia come quella italiana che da oltre un decennio è entrata in una fase di stagnazione produce pensioni meno generose. Un doppio legame, quello tra pil e pensioni che, di fronte a prospettive di uno sviluppo più debole delle attese, fa sì che la copertura pubblica sia meno adeguata del passato.

In questo contesto la previdenza complementare consente di differenziare il rischio Paese puntando sugli investimenti nei mercati finanziari. Ma anche i fondi pensione quest'anno si sono trovati in difficoltà nel gestire le conseguenze dell'emergenza sanitaria. Negli ultimi mesi i rendimenti sono migliorati rispetto alla prima parte dell'anno dopo il brillante andamento del 2019. I fondi pensione negoziali avevano reso il 7,2% al netto di costi e fiscalità, nei nove mesi di quest'anno hanno segnato una performance dello 0,2%. I fondi pensione aperti avevano fatto il +8,3% e ora sono a

-0,9%. I rendimenti dei piani individuali pensionistici (pip) di ramo I (polizze vita legate alle gestioni separate) e quelli di ramo III (polizze vita unit linked) sono passati rispettivamente dal +1,6 e +12,2% del 2019 al +1 e -4,7% del periodo gennaio-settembre 2020 a fronte del +0,9% messo a segno quest'anno dalla rivalutazione del tfr che resta in azienda. Nel lungo termine, comunque, la previdenza complementare ha battuto il tfr, anche inglobando i risultati in frenata dei nove mesi di quest'anno: da inizio 2010 alla fine dello scorso mese di settembre i negoziali hanno fatto il +3,3%, gli aperti il +3,5%, le gestioni separate il 2,5%, le polizze di ramo III il 3,1%, il tfr il +1,9%. Intanto il patrimonio dei fondi pensione e dei pip ha raggiunto a fine settembre quota 190 miliardi di euro superando i massimi toccati prima del Covid (+2,8% da dicembre 2019), gli iscritti però sono cresciuti meno del passato per via della crisi innescata dal Covid che ha lasciato molti cittadini senza lavoro. L'aumento delle adesioni nei nove mesi è stato dell'1,9% (a quota 9,28 milioni), inferiore rispetto ai periodi precedenti all'emergenza sanitaria.

Intanto, sul fronte della delicata fase di uscita dalla crisi, il nuovo rapporto Creating resilient pension portfolios post Covid-19 di Create Research e Amundi punta a fare chiarezza su come i gestori previdenziali stanno reagendo mentre l'economia mondiale lotta per riprendersi dallo shock della pandemia. Lo studio si basa su un sondaggio effettuato tra 158 money manager con 1.960 miliardi di euro complessivi in gestione. Il 75% degli intervistati si rivolgerà ai mercati privati per conseguire una maggiore solidità degli investimenti. Nell'azionario in cima alle scelte di asset allocation per il 76% degli intervistati alla ricerca di strumenti per rendere meno fragili i loro portafogli ci sono le aziende con cash flow elevati che vengono reinvestiti in azienda.

Oltre la metà (58%) punterà sull'investimento tematico per la sua resistenza intrinseca grazie ai temi secolari. Per la generazione di reddito saranno privilegiate cinque classi di attivi: infrastrutture (58%), obbligazioni investment grade Usa (44%), obbligazioni investment grade dei mercati emergenti (41%), private debt (38%) e bond investment grade europei (36%). Le infrastrutture in particolare, sottolinea il report di Create Research e Amundi, beneficeranno di incentivi fiscali su larga scala con una particolare attenzione alle energie rinnovabili. E a causa del netto calo dei rendimenti, le obbligazioni sovrane sono preferite da una minoranza con focus sui titoli di Stato Usa (18%) e dei mercati emergenti (17%) con elevato grado di solvibilità nel lungo termine. (riproduzione riservata)

IL PATRIMONIO DEI FONDI PENSIONE HA SUPERATO I LIVELLI PRE-COVID

dati in milioni di euro

Tipologia	30/09/2020	30/06/2020	31/03/2020	31/12/2019	Var% set.20/dic.19
Fondi pensione negoziali	58.155	56.715	53.746	56.136	3,6%
Fondi pensione aperti	23.784	23.108	21.551	22.844	4,1%
Pip nuovi	37.207	36.213	34.993	35.478	4,9%
Fondi pensione preesistenti	64.000	62.100	62.042	63.513	-
Pip vecchi	7.000	7.000	7.000	7.064	-
TOTALE	190.234	187.043	179.419	185.121	2,8%

Per i Pip nuovi di ramo I, i dati del 2020 sono in parte stimati. Per i fondi pensione preesistenti, i dati di settembre 2020 non sono ancora disponibili e sono posti pari a quelli di giugno 2020; per i Pip vecchi, i dati del 2020 sono posti pari a quelli della fine del 2019. Nel totale è compreso FondInps

Fonte: Covip

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I RENDIMENTI DEI FONDI PENSIONE A CONFRONTO CON IL TFR

Tipologia	Gen-Sett 2020 9 mesi	2019 1 anno	2017-2019 3 anni	2015-2019 5 anni	2010-2019 10 anni	2010-Sett 2020 10 anni e 9 mesi
FONDI PENSIONE NEGOZIALI	0,2%	7,2%	2,4%	2,5%	3,6%	3,3%
FONDI PENSIONE APERTI	-0,9%	8,3%	2,4%	2,5%	3,8%	3,5%
PIP-GESTIONI SEPARATE	1,0%	1,6%	1,7%	2,0%	2,6%	2,5%
PIP-UNIT LINKED	-4,7%	12,2%	2,4%	2,8%	3,8%	3,1%
RIVALUTAZIONE TFR	0,9%	1,5%	1,7%	1,6%	2,0%	1,9%

I rendimenti dei fondi e dei pip sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva; anche per il Tfr la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia. I rendimenti delle gestioni separate nel 2020 sono in parte stimati

Fonte: Covip

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LA LENTA CRESCITA DEGLI ISCRITTI ALLA PREVIDENZA INTEGRATIVA

numero iscritti

Tipologia	30/09/2020	30/06/2020	31/03/2020	31/12/2019	Var% set.20/dic.19
Fondi pensione negoziali	3.249.834	3.219.364	3.201.490	3.160.206	2,8%
Fondi pensione aperti	1.593.407	1.575.625	1.569.729	1.551.223	2,7%
Pip nuovi	3.460.222	3.444.485	3.437.320	3.419.552	1,2%
Fondi pensione preesistenti	650.000	650.855	652.408	650.666	-0,10%
Pip vecchi	354.000	354.000	354.000	354.108	-
TOTALE	9.289.233	9.226.083	9.196.729	9.117.463	1,9%

Per i fondi pensione preesistenti, i dati di settembre 2020 non sono ancora disponibili sono posti pari a quelli di giugno 2020; per i Pip vecchi i dati del 2020 sono posti pari a quelli della fine del 2019. Nel totale si include FondInps. Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a Pip vecchi e nuovi

Fonte: Covip

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Come valorizzare i fondi pensione nel post Covid

di Carlo Giuro

Il ruolo della previdenza complementare, e quello dei fondi negoziali in particolare, potrà essere rilevante per sostenere lo sviluppo del Paese. Tanto più in considerazione della fase di crisi determinata dall'emergenza sanitaria innescata dal Covid-19, come afferma un Position Paper elaborato dal fondo negoziale Perseo-Sirio e The European House Ambrosetti. Lo studio in primo luogo sottolinea che l'aumento della spesa sociale legata alla gestione della contingenza peserà ancor più sui vincoli di bilancio in un Paese come l'Italia che in Europa si caratterizza per la maggiore incidenza della spesa previdenziale sul pil (16,3% rispetto al 13,1% medio nell'Eurozona) e ha assistito a una crescita costante di tale voce. Considerando gli effetti di Quota 100, il meccanismo di uscita anticipata dal lavoro, le previsioni sulla spesa pensionistica formulate da Ragioneria dello Stato, superano il 18% del pil al 2040, con una maggiore uscita pari a 63 miliardi di euro sull'orizzonte 2019-2036. Il report ricorda che l'evoluzione del sistema pensionistico in Italia è influenzata da tre elementi: le dinamiche di equilibrio interge-

nerazionale (per effetto dell'invecchiamento della popolazione e di una riduzione della popolazione attiva), la crescita della spesa previdenziale e il bilanciamento del sistema di welfare complessivo. A confronto con gli altri Paesi europei, l'Italia è tra quelli con la maggiore incidenza della spesa sociale pubblica in pensioni e sussidi: ne consegue una minore disponibilità di risorse da destinare alle altre componenti di welfare. È quindi sempre più importante il contributo fornito dalla previdenza complementare per compensare la riduzione della copertura pubblica, così come avviene in tutti i Paesi comparabili con l'Italia. Risparmio pensionistico che presenta ampi margini di crescita rispetto agli associati e alla penetrazione sul territorio.

Da un lato, il numero di iscritti (oggi 9,28 milioni) è aumentato più velocemente dei contributi versati (15,9 miliardi) tra il 2009 e il 2019 anche perché circa un quarto delle posizioni in essere non è adeguatamente integrato da versamenti annuali. Dall'altro lato, ci sono evidenti disparità tra aree, soprattutto nel sud d'Italia in cui quasi tutte le regioni hanno tassi di adesione inferiori al 30%. Per garantire la sostenibilità del

secondo pilastro è quindi necessario favorire le iscrizioni e incrementare il livello di contribuzione considerando peraltro come, ad esempio nei negoziali, il trattamento di fine rapporto (tfr) costituisce la parte maggioritaria (62%) dei versamenti, mentre i contributi a carico del datore di lavoro e del lavoratore pesano ciascuno per circa il 19%. Senza l'apporto contributivo del lavoratore, in aggiunta al tfr, l'accantonamento rimarrà inadeguato a svolgere una funzione integrativa, sottolinea lo studio che formula alcune proposte per aumentare le iscrizioni. Il primo suggerimento è rimodulare il plafond di deducibilità di 5.164,57 euro all'anno dei contributi versati ai fondi di pensione, con la previsione di un importo ad hoc per figli a carico. Si prevede anche una tassazione agevolata sui rendimenti accumulati e ridotta ai livelli pre-legge di Stabilità 2015 (dall'attuale 20 all'11,5%). Per quanto riguarda gli investimenti la proposta è promuovere la partecipazione dei fondi a investimenti in economia reale e in asset sostenibili. Si sollecita infine lancio di una campagna di comunicazione dell'ecosistema di welfare, inclusi i fondi sanitari. (riproduzione riservata)