

## **Fondi pensione: il silenzio non è d'oro** di Elsa Fornero

*Il Sole 24ore, mercoledì 17 novembre 2004*

In materia di pensioni, gli italiani non sono stati abituati a scegliere. Il sistema previdenziale è sempre stato a partecipazione obbligatoria; l'aliquota contributiva è decisa per legge ed è fissa (e non, per esempio, modulabile con l'età); i requisiti per l'uscita hanno anch'essi sempre presentato limitati margini decisionali, essendo l'età di pensionamento stabilita per legge (età "legale", nel caso della vecchiaia) oppure fortemente influenzata da regole che penalizzano il lavoro al raggiungimento dei requisiti minimi (nel caso dell'anzianità). Anche le modalità di godimento dei benefici sono sempre state largamente sottratte alla discrezionalità del soggetto, non essendo possibile decidere la loro composizione (ad esempio, tra capitale e rendita), né le componenti "accessorie" (ad esempio, la pensione di reversibilità), né un'eventuale loro modulazione nel tempo, per esempio con l'opzione, a parità di diritti maturati, tra l'indicizzazione ai prezzi oppure alle retribuzioni, ossia tra una pensione costante in termini reali e una crescente (ma inizialmente inferiore).

Questa situazione di forte dirigismo - o, se si vuole, di "benevolo paternalismo" - da parte dello stato è parzialmente mutata con le riforme degli Anni '90, sia nel sistema pubblico, con l'introduzione, a valere con l'entrata in vigore del metodo contributivo, del pensionamento "flessibile" (da 57 a 65 anni, con corrispondente variazione dell'importo della rendita), sia soprattutto nel sistema integrativo, dove la stessa partecipazione ai fondi pensione è libera.

In quest'ultimo campo, tuttavia, forse proprio per effetto dell'inerzia passata, l'esercizio delle scelte si è dimostrato finora assai blando, in particolare con la scarsa volontà, da parte dei lavoratori, di spostare il flusso di TFR verso le nuove forme pensionistiche a capitalizzazione. E potrebbe essere proprio il disappunto per lo scarso attivismo dei lavoratori ciò che ha indotto il legislatore, con la delega previdenziale approvata in luglio, a ritornare parzialmente sui suoi passi, riducendo i margini di scelta sia per quanto riguarda l'età di pensionamento (obbligatoriamente innalzata a partire dal 2008), sia per quanto concerne il finanziamento dei fondi pensione con il TFR, per il quale - stanti le difficoltà costituzionali a rendere obbligatorio per legge il dirottamento - si è deciso di interpretare la "non scelta", ossia il "silenzio", come un implicito assenso.

Da tutto ciò derivano un interrogativo e un problema. Il primo è se sia giustificato lo scetticismo nei confronti della capacità di scelta dei singoli. La risposta è purtroppo ampiamente positiva: anche in Paesi tradizionalmente più favorevoli alle libere decisioni individuali (come i paesi anglosassoni), l'evidenza empirica dimostra infatti che la maggioranza dei soggetti (spesso un'ampia maggioranza) semplicemente non sceglie o, meglio, accoglie l'opzione predefinita (ossia il *default*, casella nella quale si casca in mancanza di una specifica disposizione alternativa). Per esempio, in Svezia - dove il governo ha cercato di adottare per i fondi pensione una politica di "*paternalismo libertario*" (secondo la definizione di due studiosi americani, Richard Thaler e Cass Sunstein), con l'obiettivo di creare un ambiente nel quale partecipanti poco sofisticati siano "garbatamente" condotti verso decisioni responsabili e lungimiranti senza imporre troppi vincoli alla libertà dei più sofisticati - si è constatato che il 90 per cento dei partecipanti sceglie il fondo di *default* e soltanto una piccolissima parte è attiva sul portafoglio.

Il problema sta nel fatto che, se i soggetti tendono a non scegliere, l'opzione di *default* va disegnata con grande cura, per evitare situazioni scarsamente corrispondenti all'interesse degli stessi, in questo caso dei risparmiatori. Sarebbe assurdo, per esempio, se essa si identificasse con la situazione più rischiosa, in contrasto con quel criterio di prudenza a cui il risparmio previdenziale dovrebbe sempre ispirarsi.

Tutto ciò ha implicazioni importanti per il decreto con il quale, a breve, il governo dovrà dare attuazione alla delega in materia di devoluzione del TFR alla previdenza complementare. Innovando rispetto al passato, si è infatti deciso che l'opzione predefinita sia il trasferimento. Complicazioni nascono però dal fatto che, in realtà, il meccanismo è a due stadi: nel primo, il silenzio viene interpretato come benessere al trasferimento; subito dopo però il lavoratore dovrebbe *dire* a quale forma previdenziale vuole che il suo TFR venga destinato, visto che ve n'è più d'una (fondi di categoria, regionali, aperti e polizze individuali). Poiché è lecito aspettarsi che il lavoratore silente al primo stadio lo sia anche al secondo, l'opzione predefinita diventa cruciale. In linea teorica, si potrebbe individuare una graduatoria tra strumenti (ad esempio, nello stesso ordine sopra usato per elencarli). Tuttavia, da un lato ciò contrasterebbe con l'obiettivo, richiamato nella stessa delega, di creare un terreno di gioco paritetico (il cosiddetto *level playing field*) tra i diversi operatori del mercato previdenziale; dall'altro, la definizione di una graduatoria, oltre a essere poco praticabile, finirebbe per creare discriminazioni tra i lavoratori.

Da queste considerazioni, è nata l'ipotesi di un fondo di *default* presso un ente previdenziale pubblico, eventualmente l'INPS. Sgombrando il campo da pregiudizi negativi (del tipo: "*l'INPS si occupi delle pensioni pubbliche e lasci al mercato quelle private*"), occorre tuttavia richiamare i rischi che tale soluzione comporterebbe, e perciò la cautela con la quale, se essa fosse davvero scelta dal governo, dovrebbe essere elaborata, trattandosi di un fondo che finirebbe inevitabilmente per attrarre un gran numero di partecipanti, e di risorse.

Il rischio maggiore è che si perdano i vantaggi della capitalizzazione e si ricreino i difetti tipici degli schemi pensionistici pubblici, come la scarsa trasparenza, la concessione di privilegi, l'offerta di garanzie pseudo-gratuite (che gravano invece sulla collettività), le "fughe in avanti" tali da riportare il fondo verso la ripartizione, con il trasferimento di oneri sulle generazioni giovani e future, insufficientemente tutelate nella società che invecchia.

Occorrerebbe per contro progettare un fondo che funzioni privatisticamente, con grande trasparenza e corretta *governance*; senza impliciti sussidi pubblici; con una gestione dell'attivo limitata a poche scelte, per evitare aggravamenti di costi; con una struttura di oneri chiara e contenuta, con le medesime, limitate, garanzie che il mercato può offrire. Soltanto in questo modo il fondo di *default* – dal quale dovrebbe ovviamente essere possibile uscire, sia pure dopo un certo periodo - potrebbe rappresentare un utile strumento per il risparmio previdenziale, e anzi porsi come *benchmark* per i privati. Si tratta però di una strada molto stretta, della quale si è discusso troppo poco. Sarebbe bene cominciare a farlo, anziché limitarsi a rimpiangere, a posteriori, l'ennesima occasione mancata.

