



**Argomenti di Discussione 1/00**

## **IL TFR: UNA COPERTA TROPPO STRETTA**

**Onorato Castellino\* - Elsa Fornero\***

---

\* Università di Torino e CeRP

Recapito presso l'Università di Torino:

Facoltà di Economia - Corso Unione Sovietica, 218 bis

10143 – Torino

Tel. +39-011-6706060 (O. Castellino) e.m.: [onorato.castellino@unito.it](mailto:onorato.castellino@unito.it)

Tel +39-011-6706076 (E. Fornero) e.m.: [elsa.fornero@unito.it](mailto:elsa.fornero@unito.it)

1. **Breve storia del TFR.** Il codice civile del 1942 disciplinava, all'art. 2120, l'indennità di anzianità, stabilendo che, in caso di cessazione del contratto di lavoro a tempo indeterminato dei dipendenti privati, essa fosse dovuta al prestatore di lavoro proporzionalmente agli anni di servizio.

All'inizi degli anni Settanta, l'indennità di anzianità formava oggetto di contrattazione collettiva e veniva usualmente commisurata all'ultima retribuzione, con un parametro che variava sensibilmente secondo le qualifiche (per ogni anno di anzianità, una mensilità e mezza per i dirigenti, una mensilità per gli impiegati<sup>1</sup>, qualche settimana – con ampia variabilità, per effetto delle diverse pattuizioni collettive, da settore a settore – per gli operai). Si trattava quindi di un meccanismo del tipo *defined benefit*, che, al pari del metodo retributivo di calcolo della pensione, favoriva le carriere più dinamiche.

In periodi di forti aumenti delle retribuzioni reali, l'adeguamento dei fondi di indennità imponeva alle imprese, e in specie a quelle con maggiore anzianità media del personale, oneri cospicui (oltre il 10 per cento del costo complessivo del lavoro tra il 1972 e il 1975). E' sorprendente constatare che, nel 1976, il fondo accantonato in bilancio superava, per molte grandi imprese tra cui la Fiat, la SIP, l'Olivetti e l'Italsider, la corrispondente capitalizzazione di borsa (in quell'epoca, è ben vero, particolarmente depressa)<sup>2</sup>.

Per attenuare gli effetti degli aumenti salariali sui conti economici delle imprese, a partire dal 1977 gli scatti della indennità di contingenza ("scala mobile") furono sterilizzati ai fini del computo dell'indennità di anzianità, che quindi venne per alcuni anni calcolata su retribuzioni nozionali inferiori a quelle effettive.

L'intero istituto fu riformato con la legge 29 maggio 1982, n. 297, che (riscrivendo l'art. 2120 del codice civile) ne modificò anche la denominazione in "trattamento di fine rapporto". L'ammontare maturato a favore di ciascun dipendente al 31 maggio 1982 venne "fotografato" in base alla legislazione e agli accordi collettivi precedenti. I successivi incrementi del fondo sono stati determinati secondo le nuove e tuttora vigenti norme, identiche per ogni dipendente privato quale che ne sia la qualifica, norme che, come è ben noto, prevedono:

- un accantonamento annuo pari alla retribuzione dell'anno<sup>3</sup> divisa per 13,5, ciò che corrisponde al 7,41 per cento, costo effettivamente sostenuto dall'impresa; la stessa legge dispone peraltro il versamento immediato all'INPS dello 0,50 per cento, onde l'effettivo accantonamento al fondo ammonta al 6,91 per cento;
- una rivalutazione, al termine dell'anno t, del fondo accantonato alla fine dell'anno t-1 in misura pari all'1,5 per cento + il 75% del tasso di aumento dei prezzi al consumo dell'anno t.

I lavoratori che abbiano raggiunto almeno otto anni di anzianità presso la medesima impresa possono chiedere un'anticipazione, non superiore al 70 per cento del trattamento maturato, per spese sanitarie o per acquisto di prima casa. Una recentissima

---

<sup>1</sup> Dapprima determinato in misura variabile dal contratto collettivo di ciascun settore, il parametro fu poi unificato dalla legge 18 dicembre 1960, n. 1561, per tutti i dipendenti con qualifica impiegatizia.

<sup>2</sup> Cfr. Castellino (1976).

<sup>3</sup> In realtà, il reinserimento nella base retributiva di riferimento dei "punti" di indennità di contingenza sterilizzati tra il 1977 e il 1982 non fu immediato, ma avvenne gradualmente tra il 1983 e il 1986 (art. 5, secondo comma, della legge 297/1982).

norma<sup>4</sup> ha previsto una terza possibilità: il finanziamento delle spese da sostenere durante i congedi richiesti per la partecipazione ad attività formative o per l'assistenza ai figli di età inferiore agli otto anni.

Sin qui si è detto dei dipendenti privati. Per i dipendenti pubblici è previsto un istituto sostanzialmente analogo, se pure diversamente denominato (“indennità di buonuscita”<sup>5</sup>), pari a un dodicesimo della retribuzione annua per ogni anno di servizio (art. 3 del DPR 29 dicembre 1973, n. 1032)<sup>6</sup>. Per i dipendenti pubblici assunti dopo il 1° gennaio 1996, si applica integralmente la normativa del TFR (art. 2, comma 5, della legge 8 agosto 1995, n. 335).

La principale differenza tra il regime privato e il regime pubblico è l'assenza, nel secondo, di qualsiasi forma di accantonamento. L'aliquota pagata (sino al 1994 all'ENPAS, poi all'INPDAP) dal lavoratore e dal datore di lavoro<sup>7</sup> per la gestione dell'indennità di buonuscita non veniva e non viene capitalizzata, ma immediatamente utilizzata da tali enti per il pagamento delle indennità via via liquidande. Anche l'indennità di buonuscita è pertanto gestita, come le pensioni, in regime di ripartizione.

Dal 1998 tutti i dipendenti pubblici possono chiedere la trasformazione in TFR dell'indennità loro spettante, nel qual caso “una quota della vigente aliquota contributiva relativa all'indennità di fine servizio, pari all'1,5 per cento, verrà destinata a previdenza complementare”<sup>8</sup>. Mancando, come si è detto, ogni previsione di accantonamento presso (prima) l'ENPAS e (ora) l'INPDAP, questo trasferimento non può essere finanziato che con un esborso (o meglio con un'anticipazione dell'esborso) a carico della finanza pubblica. Tale esborso è per ora legislativamente limitato a 200 miliardi di lire annue, mentre per il resto si provvede con un complesso meccanismo di accantonamenti figurativi<sup>9</sup>.

**2. Gli stock e i flussi del TFR: i dati aggregati.** Sono disponibili informazioni a quattro livelli: l'intera economia; l'archivio degli assicurati presso il Fondo pensioni lavoratori dipendenti (FPLD) dell'INPS<sup>10</sup>; le 1755 società italiane censite da Mediobanca; le 5.880 imprese rilevate dalla Centrale dei bilanci. Tutte queste informazioni, raccolte nella tavola 1, si riferiscono al settore privato; per il settore pubblico, la contabilità nazionale fornisce il flusso annuo delle liquidazioni dell'indennità di buonuscita (8.283 miliardi nel 1997<sup>11</sup>).

La tavola 1 mostra altresì che l'importo del TFR *pro capite* (*stock*) cresce al crescere delle dimensioni dell'impresa, sia per la maggiore anzianità media dei

<sup>4</sup> Art. 7 della legge 8 marzo 2000, n. 53.

<sup>5</sup> Più precisamente, si dovrebbe distinguere tra i dipendenti statali e i dipendenti degli enti locali (dove il *nomen iuris* è “indennità premio di servizio” e le norme sono sotto alcuni aspetti diverse); per semplicità, tuttavia, si attribuisce anche ai secondi la disciplina tempo per tempo vigente per i primi.

<sup>6</sup> Sino al 1994, dal calcolo della retribuzione utile era però esclusa l'indennità integrativa speciale (ossia la “scala mobile” dei dipendenti pubblici), ciò che aveva dato origine a numerosi ricorsi alla Corte costituzionale. La legge 29 gennaio 1994, n. 87, ha incluso nella base di calcolo il 60% della indennità integrativa.

<sup>7</sup> Anche la previsione di una specifica aliquota contributiva, una parte della quale dovuta dal lavoratore, costituisce una differenza, quantomeno formale, del sistema pubblico rispetto al sistema privato.

<sup>8</sup> Art 59, comma 56, della legge 27 dicembre 1997, n. 449.

<sup>9</sup> Cfr. il decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 20 dicembre 1999.

<sup>10</sup> Cfr. le fonti e le metodologie illustrate nell'Appendice 2 al cap. IV di Fornero (1999).

<sup>11</sup> Ministero del Tesoro 1997, p. II-38.

dipendenti, sia per il più elevato livello retributivo medio (anche per la maggiore presenza di quadri e dirigenti). Il valore pro capite è infatti massimo per il campione Mediobanca, inferiore per la Centrale dei bilanci, minimo per l'INPS (dove peraltro i dati si riferiscono al 1993 anziché al 1997), e ovviamente intermedio per l'intera economia.

Anche nell'ambito del campione INPS, la correlazione del TFR *pro capite* con la dimensione di impresa è evidente: per le classi (in termini di numero di dipendenti) 1-19, 20-99, 100-499 e oltre 500 il valore medio del TFR è rispettivamente pari a 6,8; 10,8; 15,2 e 24,3 milioni (Fornero 1999, p. 189).

Tavola I

### INFORMAZIONI QUANTITATIVE SUL TFR (STOCK E FLUSSI)

		Settore privato		
		Importo compless. (miliardi)	Numero dei lavoratori (migliaia)	Importo pro capite (milioni)
		(anno 1997 se non diversamente indicato)		
Intera economia	Flussi	18.500 <sup>(a)</sup>		
	Erogazioni			
	Accant. netti	11.774 <sup>(b)</sup>		
	(da cui: Accant. lordi	29.731)		
	Stock	196.042 <sup>(c)</sup>	10.922 <sup>(d)</sup>	17,95
INPS (1993) <sup>(e)</sup>	Stock	94.560	7.318	12,92
Mediobanca	Flussi	7.293 <sup>(f)</sup>		
	Erogazioni			
	Accant. Lordi	5.786 <sup>(f)</sup>		
	Stock	38.193 <sup>(f)</sup>	1.235 <sup>(g)</sup>	30,92
Centrale dei Bilanci <sup>(h)</sup>	Flussi	7.720		
	Erogazioni			
	Accant. Lordi	6.902		
	Stock	42.168	1.650	25,56

Fonti:

(a) Ministero del Tesoro 1997, pag. II-38: 26.783 (totale) – 8.283 (Amm.ni pubbl.)

(b) Istat 1999, p. 80.

(c) Istat 1999, p. 222.

(d) Istat 1999, p. 12.

(e) Fornero 1999, p. 190.

(f) Mediobanca 1999, pp. 3 e 5 (dati originali in euro)

(g) Mediobanca 1999, p. XXXIX.

(h) Centrale dei bilanci 1999, elaborazioni sulle pp. 197-248 (si riferisce a 5880 imprese); per il numero dei dipendenti, p. 9.

**3. Il TFR come passività delle imprese e i costi di un eventuale trasferimento a Fondi pensione dei futuri accantonamenti.** Rappresentando la quota differita del costo di acquisizione del lavoro, il TFR è un debito che correttamente trova rappresentazione contabile nel passivo dello stato patrimoniale e costituisce una fonte di finanziamento non secondaria: tanto nel campione Mediobanca quanto in quello della Centrale dei bilanci, l'incidenza del TFR sul totale del passivo (incluso il patrimonio netto) si aggira mediamente intorno al 5 per cento.

Un eventuale trasferimento *ex nunc* a Fondi pensione dei flussi di accantonamento al TFR comporta per le imprese, come è ovvio, non soltanto la rinuncia ai futuri aumenti, ma altresì la progressiva estinzione del TFR in precedenza accantonato. Per semplicità ma anche per il realismo dell'analisi, si trascureranno gli effetti dei mancati futuri aumenti, e ci si limiterà a valutare gli effetti, per le imprese, della progressiva estinzione del TFR in essere al 31 dicembre 2000.

La tavola 2 espone, nella prima colonna, la stima del TFR al 31 dicembre 2000 fondata su una estrapolazione dei dati della tavola 1. La seconda colonna indica l'onere che graverà sulle imprese per effetto della completa estinzione del TFR, onere stimato in un maggiore costo dei finanziamenti sostitutivi nella misura del 3 per cento. Le altre colonne esprimono tale costo in relazione ai dipendenti, al fatturato e all'utile (dati 1997).

Tavola 2

**COSTO PER LE IMPRESE  
DERIVANTE DALLA PERDITA DEL TFR**

Aggregato	Stock TFR al 2000 (stima)	Costo annuo per le imprese			
		totale (miliardi)	per dipend. (migliaia)	% fatturato	% utile
Intera economia	220.000	6.600	600		
INPS	105.000	3.150	430		
Mediobanca	38.000	1.140	925	0,19	7,75
Centr. Bilanci	45.000	1.350	770	0,20	6,48

Come si è appena detto, nella realistica ipotesi di dirottamento dei soli accantonamenti futuri, il costo si manifesterebbe gradualmente negli anni, di pari passo con l'eutanasia del TFR preesistente. E' ovvio che queste indicazioni numeriche non possono che avere un valore di larga massima come stime dell'onere complessivamente sopportato: da impresa a impresa, infatti, non soltanto può variare il differenziale di costo del finanziamento esterno rispetto al TFR, ma possono presentarsi ben diversi gradi di difficoltà nel reperimento di fonti alternative e di razionamento del credito.

**4. Il TFR come attività dei lavoratori e la sua accumulazione nel corso della vita lavorativa.** Dal punto di vista dei lavoratori, il TFR può svolgere tre funzioni: di *buffer stock* per l'eventualità di perdita del lavoro; di importo da destinare, quando abbia raggiunto un livello di rilievo (e comunque, come già si è ricordato, quando siano trascorsi almeno otto anni di servizio presso lo stesso datore di lavoro), a spese mediche rilevanti o all'acquisto della casa; di somma da incassare all'atto del pensionamento per deciderne soltanto allora la destinazione. La prima è una funzione precauzionale; la seconda ha lo scopo di superare vincoli di liquidità; la terza ha carattere previdenziale. La scelta non deve necessariamente essere effettuata *ex ante*, e perciò la stessa persona può dapprima vedere nel TFR una scorta cuscinetto, poi, via via che la vita lavorativa si svolge senza indesiderate interruzioni e costose malattie, la possibilità di un acquisto immobiliare o infine di un impiego a largo spettro.

A questa premessa si può accompagnare qualche stima quantitativa grazie all'archivio dell'INPS, che permette di ottenere una *cross section* per classi di età dell'ammontare medio *pro capite* del TFR accumulato (tavola 3<sup>12</sup>).

Tavola 3

**TFR (stock) e retribuzioni *pro capite***  
**Campione INPS, anno 1993**  
**(valori in migliaia di lire)**

Età	20-24	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-59
<u>Maschi</u>								
TFR	3943	6767	9980	14606	20063	24087	24435	22698
Retribuzione	21362	26576	30631	34164	36858	37673	36480	33085
TFR/Retrib. (%)	18,5	25,5	32,6	42,8	54,4	63,9	67,0	68,6
<u>Femmine</u>								
TFR	3855	6501	9450	13279	16386	17930	17375	16754
Retribuzione	19365	21897	23778	25363	26484	25514	25363	24030
TFR/Retrib. (%)	19,9	29,7	39,7	52,3	61,9	70,3	68,5	69,7

Come è naturale presumere, e come è agevole constatare, l'ammontare è crescente al crescere dell'età, almeno sino ai 50-54 anni<sup>13</sup>. E' peraltro evidente che, in caso di costanza del rapporto di lavoro, il rapporto tra il TFR individuale e la retribuzione aumenterebbe ogni anno in misura variabile tra i 3 e i 6 punti percentuali (cfr. Appendice). Nel campione INPS, per

<sup>12</sup> Fonte: Fornero 1999, fig. 4.3 a pag. 187 e dati originari per questa utilizzati.

<sup>13</sup> Oltre questa età, il campione perde, per effetto delle pensioni di anzianità, e per le donne anche di vecchiaia (siamo nel 1993), soprattutto i lavoratori con carriere più lunghe e continue.

contro, la *cross section* mostra, pur con qualche differenza tra maschi e femmine, un aumento di gran lunga minore: mediamente, circa due punti percentuali l'anno tra le età 25-29 e le età 45-49. All'età di 50 anni, chi abbia ininterrottamente lavorato dall'età di 25 potrebbe avere accumulato un TFR dell'ordine del 100-130<sup>14</sup> per cento della retribuzione; in realtà il valore medio non raggiunge, come si vede nella tabella, il 70 per cento.

Una progressione annua per età - nella *cross section* dei valori medi - nettamente inferiore a 3-6 punti percentuali della retribuzione può essere dovuta a discontinuità nella storia dei (o di una rilevante frazione dei) rapporti di lavoro, oppure a prelevamenti del TFR per spese mediche o acquisti immobiliari. Non si dispone purtroppo di informazioni sufficienti per separare con precisione gli effetti di questi due fenomeni. Si può peraltro fare leva sulle seguenti informazioni:

- a) il prelievo anticipato può essere richiesto soltanto dopo otto anni di servizio presso la stessa impresa<sup>15</sup>;
- b) nel 1993, la frazione dei lavoratori che aveva maturato presso l'attuale datore di lavoro un'anzianità superiore a 7 anni era inferiore al 50% per le classi di età sino a 45, e compresa tra il 50 e il 55% per le classi di età 45-60<sup>16</sup>;
- c) la frazione di lavoratori che ha ottenuto l'anticipazione nel 1992 è pari, secondo il campione INPS, al 3 per cento<sup>17</sup>; da un'altra fonte (interviste<sup>18</sup>) risulterebbe invece (per ciascun anno dal 1996 al 1999) una frazione variabile tra l'1,6 e il 2,4 per cento; questa stessa fonte reca, per l'analoga domanda riferita all'intero quinquennio precedente, una misura compresa tra il 4,8 e il 6,9 per cento<sup>19</sup>.

Si può quindi ritenere che la lenta crescita - nella *cross section* per classi di età - del TFR sia dovuta in parti ambedue rilevanti, anche se nulla autorizza a considerarle di ugual peso, ai prelievi per cessazione del rapporto di lavoro (o, il che è lo stesso, alla presenza, anche nelle età mature, di un'alta percentuale di lavoratori con bassa anzianità presso l'impresa) e alle anticipazioni per spese sanitarie o acquisti immobiliari.

**5. L'utilizzo del TFR per la previdenza integrativa: fini e strumenti del legislatore.** Sin dalla riforma Amato, il legislatore ha cercato di "forzare" l'utilizzazione (dei futuri flussi) del TFR a scopi di previdenza integrativa. Nel perseguire questa finalità, si è dapprima utilizzato lo strumento delle facilitazioni fiscali<sup>20</sup>; poi si è intervenuti in un ambito

---

<sup>14</sup> Si è indicato un valore inferiore a quelli dell'Appendice per tenere approssimativamente conto degli effetti della sterilizzazione della "scala mobile" intervenuta tra il 1977 e il 1986 (cfr. il par. 1).

<sup>15</sup> Art. 2120, sesto comma, del codice civile. Il comma successivo dispone inoltre che "le richieste sono soddisfatte annualmente entro i limiti del 10 per cento degli aventi titolo e comunque del 4 per cento del numero totale dei dipendenti".

<sup>16</sup> Cfr. Fornero 1999, tab. 4.11 a pag. 192. L'archivio dell'INPS permette soltanto di ricostruire un *panel* per il periodo 1986-93, e quindi di ottenere informazioni significative ma incomplete, non essendo rilevabili (mancando il dato iniziale) le anzianità superiori a 7 anni. L'anzianità media rilevata per le classi di età 46-55 (e inficiata, ripetesì, dal troncamento superiore) varia tra 66 e 68 mesi, ossia tra 5,5 e 5,7 anni.

<sup>17</sup> Fornero 1999, pag. 191, nota.

<sup>18</sup> Deaglio-Russo, *passim*.

<sup>19</sup> Se gli intervistati dei diversi anni fossero considerati un *panel*, la risposta riferita al quinquennio non sarebbe coerente (perché troppo bassa) con le risposte riferite a un anno.

<sup>20</sup> Attuando la riforma Amato in materia di previdenza complementare (decreto delegato 21 aprile 1993, n. 124, art. 13), il governo ha subordinato l'esenzione fiscale dei contributi del datore di lavoro alla destinazione del TFR, almeno in misura doppia, a fondi pensione. Con la riforma Dini, questo incentivo è rimasto, pur prendendo

creditizio e finanziario<sup>21</sup>; da ultimo, con il disegno di legge presentato alle Camere nel febbraio 2000, il Governo è ricorso alla proposta di misure imperative<sup>22</sup>.

Per analizzare la coerenza di queste misure con l'obiettivo perseguito, bisogna innanzitutto osservare che il legislatore potrebbe proporsi sia di dissuadere i lavoratori dalle utilizzazioni intermedie del TFR (scorta precauzionale, spese mediche, acquisti immobiliari) a favore della sua progressiva accumulazione, sia di spingerli a convertire in rendita vitalizia la somma disponibile al termine dell'età lavorativa.

La lettura delle norme induce *prima facie* a ritenere che il legislatore sia voluto intervenire soltanto sotto quest'ultimo profilo, e che le due finalità intermedie possano essere identicamente soddisfatte anche da parte di chi scelga la devoluzione del TFR a un Fondo pensione. In caso di cessazione del rapporto di lavoro è infatti prevista la facoltà di riscatto, e per le anzianità superiori a otto anni permangono le possibilità di anticipazione per spese sanitarie e acquisto di prima casa (articoli 7 e 10 del decreto legislativo 124/1993).

A un più attento esame, tuttavia, questa conclusione non risulta corretta.

In primo luogo, la disponibilità degli importi devoluti ai fondi pensione appare inferiore, sotto il profilo del *buffer stock* e dell'acquisto dell'abitazione, a quella implicita nei rapporti diretti tra lavoratore e datore di lavoro. E' infatti inevitabile che queste utilizzazioni soffrano di una maggiore "burocratizzazione" e di più lunghi ritardi: basti pensare che, in caso di disoccupazione conseguente a cessazione del precedente rapporto di lavoro, l'erogazione del TFR da parte del datore di lavoro è solitamente immediata, mentre l'art. 10 del decreto legislativo 124/1993 concede al Fondo pensione, per l'effettuazione del riscatto, un termine di sei mesi. E' del pari verosimile che la disponibilità della somma richiesta per un acquisto immobiliare si ottenga più lentamente da un Fondo pensione che direttamente dal datore di lavoro.

Si ricordi, d'altro canto, che la previdenza pubblica rappresenta un prelievo obbligatorio di tutto rilievo, il quale assorbe il 33% circa del reddito, o almeno il 26% circa se

---

un'altra forma e un'altra misura: ciascuna delle due forme di contributo - del datore del lavoro e del lavoratore - è fiscalmente esente entro il limite della destinazione a fondi pensione del TFR; è inoltre prevista, a favore del datore di lavoro, un'ulteriore facilitazione (accantonamento a riserva, in esenzione da imposta, di un importo pari al 3 per cento del TFR destinato a fondi pensione). Sulla stessa linea d'onda si muove anche il decreto legislativo 18 febbraio 2000, n. 47, che, pur riformando ancora una volta il meccanismo, offre (nel nuovo testo dell'art. 10 del T. U. delle imposte dirette) una deducibilità dei contributi del lavoratore pari, nel massimo, al doppio del trasferimento al TFR.

<sup>21</sup> Con il provvedimento di "cartolarizzazione" (decreto legislativo 17 agosto 1999, n. 299), il legislatore ha inteso facilitare dal punto di vista finanziario le imprese che accettassero il trasferimento del TFR a Fondi pensione. Il meccanismo è estremamente complesso, essendo differenziato tra quattro categorie di imprese (quotate in borsa, quotande, disposte a consentire l'ingresso di operatori finanziari "qualificati", ricorrenti a finanziamenti esterni), e in ogni caso intende rendere più agevole la sostituzione, con altri finanziamenti a titolo di capitale o di debito, del TFR al quale l'impresa rinuncia.

<sup>22</sup> Questo provvedimento prevede infatti, per i futuri accantonamenti a TFR, l'obbligatoria destinazione a Fondi pensione (chiusi, se esistenti per il settore; in subordinate fondi intercategoriale di nuova istituzione; in ulteriore subordinate, aperti); il lavoratore può ancora rinunciare a tali destinazioni, ma nemmeno in questo caso l'impresa può mantenere gli accantonamenti, e deve versarli a organismi per ora non meglio identificati.



si computa nel reddito lordo il contributo previdenziale a carico del datore di lavoro<sup>23</sup>. Questo prelievo opera ogni anno e ogni mese, automaticamente e ciecamente rispetto alle esigenze individuali, e non offre alcuna possibilità di anticipazioni nel corso della vita lavorativa.

Il dirottamento del TFR a Fondi pensione può quindi provocare un aggravamento dei vincoli di liquidità il cui peso non deve essere sottovalutato. Se ciò è vero, la “preferenza per la liquidità” dei lavoratori spiega la riluttanza ad aderire ai Fondi pensione pur in presenza di facilitazioni fiscali. Per la stessa ragione appare giustificato il fatto, spesso invece sottolineato come abnorme e inspiegabile, che nelle adesioni ai Fondi pensione le classi di età giovani appaiano più esitanti di quelle intermedie.

L’esame della recente riforma della disciplina tributaria (decreto legislativo 18 febbraio 2000, n. 47) accentua, se bene interpretiamo le norme, il convincimento che le due utilizzazioni intermedie del TFR risultino penalizzate quand’esso sia stato destinato a un fondo pensione. Infatti:

- le anticipazioni e gli acconti sul TFR rimasto presso l’impresa sono soggetti a tassazione separata (ossia ad aliquota di favore) per il loro importo al netto delle rivalutazioni già assoggettate ad imposta sostitutiva (ad un’aliquota limitata al 11%)<sup>24</sup>;
- il riscatto della posizione individuale presso il fondo pensione (che si può chiedere quando vengano meno i requisiti di partecipazione, ossia, tipicamente, in caso di perdita del posto di lavoro) implica l’assoggettamento a Irpef con l’aliquota normale (e quindi senza il beneficio della tassazione separata), sia pure al netto dei redditi già assoggettati a imposta (ma nel testo legislativo segue un preoccupante “se determinabili”)<sup>25</sup>;
- le anticipazioni chieste al fondo pensione (per spese sanitarie o acquisti immobiliari) sono assoggettate a tassazione separata ma per il loro intero importo (e quindi senza deduzione delle rivalutazioni già assoggettate a imposta), sia pure salvo conguaglio all’atto della liquidazione definitiva<sup>26</sup>.

In sintesi, quindi, il legislatore ha accentuato, con le più recenti disposizioni tributarie, le difficoltà e gli oneri, già prima percepibili in forma di lentezze e di ritardi, che gravano sui lavoratori i quali, avendo destinato a fondi pensione i flussi del TFR, intendano poi avvalersene per sopperire alle esigenze di un periodo di disoccupazione, di una spesa sanitaria o di un acquisto immobiliare. Ha cioè tessuto – dapprima implicitamente e forse involontariamente, poi con un’esplicita e cosciente discriminazione fiscale – una rete di illiquidità attorno alle somme dirottate dal TFR ai fondi pensione. Ciò è avvenuto proprio quando l’aspettativa del “posto a vita” va cedendo il passo alla realistica previsione di carriere più volte interrotte e riprese, previsione che rende ancor più difficile rinunciare alla funzione di *buffer stock* offerta dal TFR.

## **6. L’utilizzo del TFR per la previdenza integrativa: fini e strumenti del legislatore (segue).** Quanto ai comportamenti dei lavoratori al termine dell’attività lavorativa, la

<sup>23</sup> L’aliquota complessiva per il FPLD è pari al 32,70%, di cui il 23,81% a carico del datore di lavoro.

<sup>24</sup> Art. 17, commi 1 e 4, del testo unico delle leggi sulle imposte dirette, quali modificati dall’art. 11 del decreto legislativo 47/2000.

<sup>25</sup> Art. 48 bis, comma 1, lettera d bis), del testo unico, modificato dall’art. 10 del decreto 47/2000.

<sup>26</sup> Art. 17 bis, comma 3, del testo unico, modificato dall’art. 10 del decreto 47/2000.

legislazione intervenuta tra il 1992 e il 2000 mette in chiara evidenza il desiderio di favorire una almeno parziale conversione in rendita delle somme in tale momento disponibili.

Ci si può dunque innanzitutto domandare perché l'acquisto di una rendita con l'importo del TFR incassato alla fine della vita lavorativa sia sempre stato e tuttora sia, per quanto consta, rarissimo o del tutto inesistente. La domanda ha almeno tre risposte (che non si escludono ma coesistono): l'elevata copertura della previdenza pubblica; il costo (caricamenti) delle rendite assicurative private<sup>27</sup>; il loro assoggettamento (per il 60%) alla tassazione progressiva (cfr. Fornero 1993).

In realtà, sulla prima causa – elevata copertura obbligatoria pubblica - si è parzialmente operato (anche se per necessità e non per desiderio o scelta) appunto con la riduzione, in prospettiva, di questa copertura. Si osservi tuttavia che, anche quando la riforma Dini sarà pienamente in vigore, per i lavoratori che hanno una carriera continua e stabile il tasso di sostituzione pensione/ultima retribuzione permarrà alquanto elevato: per l'età 62 e l'anzianità 37, questo tasso è pari al 62 per cento circa, e sale al 74 per cento circa per l'età 65 e l'anzianità 40<sup>28</sup>. Sul punto si ritornerà più avanti.

Sulla seconda causa (alti caricamenti) è intervenuta, dopo il 1992, la legislazione in materia di previdenza complementare, nella parte in cui disciplina la costituzione e il funzionamento dei Fondi pensione, da un punto di vista civilistico (e non soltanto tributario), con norme che assicurano la trasparenza, la *accountability* e quindi, in ultima analisi, la concorrenzialità e il contenimento dei costi. Si può affermare che, oggi, il mercato dei Fondi pensione (chiusi e aperti) offre le rendite con oneri contenuti<sup>29</sup>.

Resta la terza causa: la tassazione progressiva delle rendite, sia pure con un abbattimento forfettario. Questo abbattimento era pari al 40 per cento per le rendite assicurative private e al solo 12,50 per cento per quelle erogate dai Fondi pensione disciplinati dalla legislazione del 1992-95. Il decreto legislativo 47/2000 ha mantenuto l'imposizione progressiva, costruendo però un più razionale e coerente sistema secondo il quale:

i contributi (da TFR o a carico del lavoratore) sono esenti;

i rendimenti del fondo sono tassati all'11%;

le rendite sono esenti per la parte corrispondente ai redditi già tassati e per contro tassate ad aliquota progressiva per la parte corrispondente alle contribuzioni in precedenza esenti.

Per completare il quadro è necessario aggiungere che la parte del montante percepita in somma capitale (che comunque non può superare il 50 per cento) è tassata in modo più favorevole se è inferiore a un terzo, dal che deriva specularmente una incentivazione a convertire in rendita almeno i due terzi.

---

<sup>27</sup> Taluno potrebbe affacciare qualche dubbio sull'individuazione della causa e dell'effetto. E' ben vero, infatti, che le rendite assicurative individuali erano e sono alquanto costose (in termini di caricamenti), ma è probabile che, se ci fosse una domanda potenziale repressa soltanto dal costo, il mercato (attraverso assicurazioni collettive che eliminino le provvigioni di acquisizione, elemento preponderante nei caricamenti) offrirebbe condizioni assai meno onerose. In ogni caso, dopo il decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124, vale quanto ricordato poco oltre nel testo.

<sup>28</sup> Cfr. Castellino 1995, pag. 467.

<sup>29</sup> Cfr. Colombano e Piatti (1999), pp. 19-21.

Tenuto conto del fatto che il decreto legislativo 47/2000 ha altresì modificato l'imposizione sul TFR, che sono necessarie simulazioni attente e puntuali (attualmente in corso presso il CeRP) per valutare l'incentivo fiscale a girare il TFR a fondo pensione (in confronto al suo mantenimento come tale).

E' peraltro ovvio che lo stesso governo che ha presentato il disegno di legge "imperativo" (febbraio 2000) non nutra ferma fiducia nella capacità del nuovo ordinamento fiscale (né del provvedimento di cartolarizzazione) di ispirare le scelte individuali nel senso desiderato: a riprova del fatto che tanta attività normativa non ha necessariamente creato nuove prospettive e nuove opportunità.

**7. Conclusioni e proposte.** Se, a questo punto, non si ottiene ancora il risultato voluto (maggiore scelta di rendite vitalizie), la soluzione coercitiva<sup>30</sup> si giustifica soltanto se ci sono ragioni cogenti per imporre una forzatura delle scelte individuali. Questo atteggiamento ha una forte componente paternalistica, ovviamente presente anche nei principi istitutivi della previdenza pubblica.

Ancora una volta, per approfondire il tema, bisogna ricordare che il lavoratore dipendente è soggetto, per effetto della previdenza obbligatoria, a un risparmio forzato nella misura (secondo la definizione preferita) del 33 o del 26 per cento del suo reddito, e che, per carriere lunghe, questo risparmio si traduce in una pensione pubblica tuttora caratterizzata da un elevato tasso di sostituzione. Per contro, come è noto, anche nelle età anziane si riscontrano tassi di risparmio ben superiori a quelli che si desumerebbero da una applicazione semplicistica della teoria del ciclo vitale, ciò che lascia presumere un motivo precauzionale e/o un motivo ereditario. Se esistono, questi motivi, in presenza di una forte componente della ricchezza (il valore attuale della pensione pubblica) già obbligatoriamente rappresentato da una rendita vitalizia, inducono a rifiutare la conversione in rendita della componente rappresentata dal TFR.

Per valutare il peso relativo di queste due componenti, si considerino - supponendo già pienamente operante la riforma Dini, e dimenticando quindi che per molti anni le pensioni saranno ancora liquidate con formule più generose - due casi rappresentativi: un lavoratore con carriera continua presso la stessa impresa (dai 22 ai 62 anni di età) e un lavoratore con carriera discontinua che ha maturato presso l'ultimo datore di lavoro dieci anni di anzianità.

Il primo ha una pensione che si colloca tra il 65 e il 70 per cento dell'ultima retribuzione; il valore attuale di questa pensione tocca un ordine di grandezza<sup>31</sup> compreso tra il 1000 e il 1050 per cento dell'ultima retribuzione. Il TFR, nell'ipotesi di mancato ricorso alle anticipazioni, è dell'ordine del 200%. Quando più dei cinque sesti della ricchezza previdenziale sono immobilizzati in forma di rendita vitalizia, la scelta per la disponibilità del (meno di un) sesto in forma non vitalizia appare più che ragionevole. (E' ben vero che

---

<sup>30</sup> Si osservi che, nel meccanismo previsto dal disegno di legge, la coercizione si esercita sull'impresa (obbligata comunque a spossessarsi dei futuri flussi del TFR) ma non sul lavoratore, che è ancora libero di detenere il proprio credito (sia pure presso un ente diverso dall'impresa) in una forma che gli attribuisce gli stessi diritti del vecchio TFR. Il governo confida peraltro che a questo punto, non dovendo contrattare la rinuncia dell'impresa al TFR, il lavoratore, attratto dal maggiore tasso di rendimento, scelga l'impiego presso il fondo pensione.

<sup>31</sup> Il valore attuale (premio unico), al tasso del 3 per cento, di una rendita vitalizia pagabile ad annualità posticipate su una testa maschile di 62 anni, reversibile per il 60 per cento a favore della moglie supposta più giovane di tre anni, è pari, secondo le tavole di mortalità italiane 1990, a 15,3.

l'individuo potrebbe avere altri risparmi accumulati in forma finanziaria, ma è anche vero che potrebbe possedere, come un'alta percentuale degli italiani possiede, una quota di ricchezza in forma immobiliare, donde un'ulteriore buona ragione per diversificare il proprio portafoglio con un'attività più liberamente disponibile). Se, poi, è già ricorso ad anticipazioni del TFR, la preferenza per la liquidità del residuo è ancora più giustificata.

Il secondo individuo (attribuendo anche a lui l'età 62 e supponendo che la sua carriera discontinua gli abbia permesso di accumulare un'anzianità pensionabile di 20-30 anni) ha una pensione dell'ordine del 35-50% per cento dell'ultima retribuzione, pari in valore attuale al 500-750% dell'ultima retribuzione, e un TFR dell'ordine del 60%. La preferenza per la liquidità di quest'ultima cifra appare, dinuovo, incensurabile<sup>32</sup>.

Il TFR è dunque una coperta troppo stretta, a cui non si può chiedere di fungere da integratore della pensione se non sottraendola a finalità alternative non meno degne di riconoscimento e di tutela. Non ci si deve sorprendere se, nell'ultima ricerca BNL-Centro Einaudi, alla domanda "verso quale forma di finanziamento dei fondi pensione Lei è più favorevole" ben pochi (il 3,2 per cento) abbiano risposto "con l'accantonamento totale futuro del TFR" e soltanto il 13,6 per cento "con l'accantonamento parziale futuro del TFR"<sup>33</sup>.

Che cosa potrebbe dunque giustificare l'intervento coercitivo del legislatore? Bisognerebbe assumere una diffusa carenza di capacità di previsione e di programmazione da parte dei lavoratori. Bisognerebbe in altre parole pensare che – pur dopo le infinite *querelles*, gli accesi dibattiti politici e sindacali, le innumerevoli e pressoché quotidiane notizie giornalistiche, gli scioperi generali e le cadute di governo che hanno accompagnato le riforme previdenziali degli ultimi anni - esista ancora chi non sia informato della riduzione che, a regime (e molto più blandamente nel lungo periodo transitorio), subiranno i trattamenti pensionistici; i quali comunque, come si è più volte ricordato, offriranno ancora, per le carriere lunghe, alti tassi di sostituzione.

Questa ipotesi ci appare poco credibile, così come non ci sembra lecito considerare il lavoratore tipo come soggetto bisognoso di una tutela paternalistica. Per quanto si è detto in precedenza, il livello del prelievo contributivo obbligatorio, e specularmente il livello della copertura obbligatoria, sono ancora così elevati da giustificare le scelte di tutti coloro che non hanno rinunciato e non si apprestano a rinunciare agli usi tradizionali del TFR.

---

<sup>32</sup> E' ben vero che, se investiti ai tassi del mercato finanziario, gli accantonamenti al TFR potrebbero generare montanti sensibilmente superiori (a parità di anzianità) a quelli attuali. Si può persino immaginare che, per date combinazioni di anzianità e di differenziale di rendimento, il montante sia doppio dell'attuale, e l'obbligo di convertirne la metà in rendita lasci disponibile un importo pari al montante attuale. Ci si deve però domandare a che cosa sarebbero dovuti questi maggiori tassi. Per la differenza tra rendimenti "sicuri" e rendimenti del TFR, la differenza sarebbe imputabile alla sottrazione del TFR alla disponibilità delle imprese, ossia a un maggiore onere a loro carico; non è pensabile che – attraverso il mercato e/o la contrattazione - questo onere non si trasferisca, almeno in parte e almeno con ritardo, sul livello delle retribuzioni. Per questa parte e con questo ritardo, il maggiore rendimento rappresenterebbe quindi un risparmio forzato dei lavoratori (che potrebbe ripercuotersi su una riduzione del loro risparmio volontario). L'eventuale ulteriore differenza tra tassi di rendimento azionari e tassi sicuri sarebbe dovuta all'assunzione di rischi. In caso di approvazione del disegno di legge del febbraio 2000, le variazioni del quadro entro cui il lavoratore decide la composizione ottima dei suoi *assets* sarebbero dunque tali e tante, che nulla permette di concludere che risulterebbe diminuita la sua preferenza per la liquidità del montante, e pertanto meno rilevante la forzatura delle sue scelte.

<sup>33</sup> Cfr. Deaglio-Russo (1999), pag. 101.

Se così è, si ritorna alla conclusione già altrove illustrata (Castellino e Fornero 1997). Lo sviluppo della previdenza complementare passa necessariamente attraverso la riduzione della copertura pubblica e del corrispondente onere contributivo. Lo scritto citato prevede una fase di transizione graduale e blanda, che parte dai soli nuovi entranti nella vita lavorativa. La riduzione dell'aliquota pubblica sarebbe accompagnata dall'obbligo di impiegare in un Fondo pensione l'importo così reso libero (e il montante rimarrebbe indisponibile sino al pensionamento, così come è per i contributi versati alla previdenza obbligatoria). La pensione pubblica spettante a queste coorti risulterebbe ridotta, conformemente con il metodo contributivo, proporzionalmente alla riduzione di aliquota<sup>34</sup>.

Ove volesse insistere nelle sue pressioni per la utilizzazione del TFR, il legislatore potrebbe offrire la riduzione dell'aliquota pubblica (sempre entro determinate classi di età, da ampliare anno dopo anno) soltanto a chi si impegni a devolvere alla previdenza complementare, in tutto o in parte, il TFR<sup>35</sup>. L'uso della coercizione per costringere lavoratori e imprese ad allontanarsi dallo *status quo* non ci pare giustificato: poiché la coperta è stretta, sia ogni lavoratore libero di decidere da quale lato ripararsi.

---

<sup>34</sup> Resta naturalmente il problema della copertura del minor gettito in tutti i lunghi decenni della transizione (ossia sino a che la riduzione delle aliquote non abbia generato una corrispondente riduzione delle prestazioni complessive). Si rinvia in proposito a Castellino e Fornero 1997.

<sup>35</sup> Quanto all'onere derivante alle imprese dalla perdita del TFR come fonte di finanziamento, è ovvio ch'esso risulterebbe comunque inferiore a quello connesso con lo spossamento obbligatorio previsto dal disegno di legge. Come detto in una nota precedente, la sua effettiva incidenza di lungo termine finirà per essere implicitamente definita dalla contrattazione sindacale.

## BIBLIOGRAFIA

CASTELLINO, O. (1976), *Un memorandum sulla indennità di anzianità*, "CEEP notizie", n. 15, 22 dicembre.

CASTELLINO, O. (1995), *La previdenza sociale dalla riforma Amato alla riforma Dini*, "Rivista internazionale di Scienze sociali", anno CIII, n. 3, luglio-settembre, pagg. 457-472.

CASTELLINO, O. e FORNERO, E. (1997), *Privatizzare la previdenza sociale? Condizioni, modalità e limiti*, in "Politica economica", anno XIII, n. 1, pagg. 3-25; pubblicato con aggiornamenti e varianti come *From PAYG to Funding in Italy: a Feasible Transition?*, "The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practices", ogttobre 1999, pagg. 473-487.

CENTRALE DEI BILANCI (1999), *Economia e finanza delle imprese italiane – Dodicesimo rapporto (1982-1997)*, Bancaria Editrice

COLOMBANO, L. e PIATTI, L. (1999), *Indagine sull'industria dei Fondi Pensione Aperti in Italia*, "Quaderni di Assoprevidenza", n. 3.

DEAGLIO, M. e RUSSO, G. (a cura di), *Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia*, BNL Edizioni – Guerini e Associati, vari anni.

FORNERO, E. (1993), *Risparmio, assicurazioni e fondi pensione. Un riesame della microeconomia delle scelte previdenziali*, "Giornale degli Economisti e Annali di economia", gennaio-marzo, pagg. 3-28.

FORNERO, E. (1999), *L'economia dei fondi pensione*, Bologna, Il Mulino.

ISTAT (1999), *Contabilità nazionale – Tomo 2 - Conti economici e finanziari dei settori istituzionali, Anni 1980-97*, Roma.

MEDIOBANCA (1999), *Dati cumulativi di 1755 società italiane (1999)*, Milano.

MINISTERO DEL TESORO, DEL BILANCIO E DELLA PROGRAMMAZIONE ECONOMICA, *Relazione generale sulla situazione economica del Paese (1997)*, Istituto poligrafico e zecca dello Stato, Roma, 1998.

## APPENDICE

### LA DINAMICA DEL TFR INDIVIDUALE

Si consideri un individuo che matura 1, 2, ...t anni di anzianità presso la medesima impresa. Siano:

$g$  il tasso annuo di variazione, supposto costante, della sua retribuzione reale (per effetto sia della dinamica retributiva media, sia della dinamica individuale per anzianità);

$p$  il tasso di inflazione, supposto costante.

Normalizzando a 1 la retribuzione iniziale, l'accantonamento a TFR dell'anno  $k$  (6,9 per cento della retribuzione dell'anno) è pari a

$$0.069 (1+g)^{(k-1)} (1+\pi)^{(k-1)}$$

Il TFR (stock) complessivamente accumulato alla fine dell'anno  $t$ , tenuto conto del fattore di capitalizzazione annuo  $(1 + 0.75\pi + 0.015)$ , è pari a

$$S(t) = 0.069 \sum_{k=1}^t (1+g)^{(k-1)} (1+\pi)^{(k-1)} (1+0.75\pi+0.015)^{(t-k)}$$

Sia  $R(t)$  il rapporto tra lo stock  $S(t)$  e la retribuzione dell'anno  $t$ , e sia  $\Delta R(t)$  la differenza  $R(t) - R(t-1)$ . Assumendo disequaglianze realistiche tra i parametri ( $0.75 \pi + 0.015 < g + p$ ), ossia tali che il tasso (nominale) di rivalutazione del TFR sia minore del tasso (nominale) di aumento della retribuzione, si ha, come è facile intuire *a priori* e come appare evidente dalla tabella, che  $\Delta R(t)$  è funzione decrescente di  $t$ , di  $\pi$  e di  $g$ .

### ANDAMENTO DEL RAPPORTO STOCK DI TFR / RETRIBUZIONE DELL'ANNO

Anzianità	$\pi = 0.02$		$\pi = 0.06$		$\pi = 0.06$	
	$g = 0.03$		$g = 0.03$		$g = 0.04$	
	R(t)	$\Delta R(t)$	R(t)	$\Delta R(t)$	R(t)	$\Delta R(t)$
5	0.332	0.064	0.325	0.061	0.319	0.059
10	0.632	0.058	0.606	0.053	0.582	0.048
15	0.904	0.052	0.848	0.046	0.798	0.040
20	1.151	0.047	1.057	0.039	0.975	0.033
25	1.374	0.043	1.238	0.034	1.121	0.027

Gli Argomenti di Discussione si trovano sul sito:

<http://cerp.unito.it>

Argomenti di Discussione:

N° 1/00      Onorato Castellino      Il Tfr: Una coperta troppo stretta  
Elsa Fornero