

## Pensioni, un problema da Nobel

Sara Silano | 11/30/2007

**I giovani, a differenza dei loro genitori, non possono più contare sul sistema pubblico per garantirsi un adeguato livello di benessere quando si ritireranno dalla vita lavorativa. E hanno pochi strumenti per scegliere la forma più adeguata di previdenza complementare. Ma non possono sbagliare, perché non c'è una seconda chance. Il tema è stato al centro degli European Colloquia, organizzati da Pioneer Investments a Vienna.**

La crisi dei mercati ha messo l'ansia ai lavoratori che hanno scelto i fondi pensione. Il nervosismo di breve termine che caratterizza gli investitori italiani (ma anche europei) ha contagiato questi strumenti che per loro natura sono di lungo periodo. E magari qualcuno pensa di uscire o passare a una linea più difensiva, compiendo il solito errore di inseguire i trend, rimanendone puntualmente schiacciato.

Fino a qualche anno fa, il problema di garantirsi un adeguato livello di benessere quando ci si ritirava dalla vita lavorativa non si poneva, perché c'era la pensione pubblica. Oggi il pilastro statale non basta più e non c'è neppure l'esperienza per scegliere le forme di previdenza complementari. Pianificare la propria pensione, dunque, è diventato un problema e non solo in Italia, tanto che è stato al centro degli European Colloquia, organizzati da Pioneer Investments, a Vienna. A dibatterlo premi Nobel del calibro di Joseph Stiglitz, già capo economista della Banca mondiale, Vernon Smith, professore della George Mason University, e Robert Engle della New York University.

Guardare i tend dei mercati nel breve periodo non è un buon punto di partenza per assicurarsi una pensione futura. Non solo è difficile fare previsioni sull'andamento futuro di Borse, tassi di interesse, valute e inflazione, ma le scelte devono tenere in considerazione il cosiddetto "capitale umano", ossia di tutti gli aspetti della vita personale che influenzano il reddito (la struttura famigliare, l'occupazione, la dinamica retributiva, ecc.). All'inizio dell'attività lavorativa il rischio legato al capitale umano è molto alto, poi decresce nel tempo, se un individuo riesce a crescere professionalmente e ha un posto sicuro. Nel scegliere la propria pensione bisogna tenere in considerazione anche altre variabili, difficilmente prevedibili, come i cambiamenti normativi e l'evoluzione dell'industria.

Insomma, decidere non è facile, perché il contesto è incerto. Eppure è una scelta che, come ricorda Stiglitz, non dà una seconda possibilità e se si sbaglia ci si accorgerà dell'errore troppo tardi, quando si arriverà alla soglia della pensione. Il premio Nobel è convinto che gli investitori abbiano un ruolo fondamentale nel pianificare il risparmio per il futuro, ma non abbiano le basi per una valutazione consapevole, anche perché non possono apprendere dall'esperienza dei genitori dal momento che il mondo è profondamente cambiato. In alcuni Paesi il sistema pubblico non esiste più o è debole; inoltre si vive più a lungo, il posto di lavoro non è più fisso e i mercati sono diventati complessi.

Stiglitz propone un sistema di soluzioni pre-definite sulla base di simulazioni e modelli di ottimizzazione che consentano all'investitore di vedere cosa accade in scenari di maggiore o minore risparmio. Questo non significa obbligare il lavoratore a scegliere un certo prodotto; ma aiutarlo in questo compito. Negli Stati Uniti, il Pension protection act, una legge a tutela delle pensioni, ha stabilito che il fondo comune è la "default solution", ossia il prodotto più facile e trasparente per il lavoratore che deve scegliere sulla previdenza complementare. In Europa, questo principio non si è affermato e l'investitore si trova a dover decidere tra strumenti con diversi gradi di complessità, senza avere sufficienti competenze per farlo.



La consulenza assume un ruolo fondamentale ed è importante per il lavoratore capire chi la fa in modo corretto e chi cerca solo un profitto. Ma non basta, perché all'investitore devono anche essere date le "armi" per scegliere in modo consapevole. Insomma, la strada da percorrere nel campo previdenziale è molta, perché come ha sottolineato Dario Frigerio, amministratore delegato di Pioneer Investments il risparmio di lungo termine è oggi basso e insufficiente. Finora, l'attenzione si è concentrata sulla destinazione del Trattamento di fine rapporto (Tfr), tutto resta ancora da fare nel promuovere un approccio più ampio agli investimenti, che consideri l'intero ciclo di vita dell'individuo.

Sara Silano è Caporedattore di Morningstar in Italia. Per commenti e osservazioni potete scriverle all'indirizzo [silano@morningstar.it](mailto:silano@morningstar.it)

Attenzione: Morningstar e i suoi dipendenti non forniscono alcun tipo di consulenza, né su investimenti in generale né su specifici fondi.

4. Stes-  
oci mar-  
confron-  
le 9 all

seminario ha lo scopo di misura-  
re l'importanza del fenomeno per  
il mercato azionario italiano. L'a-  
nalisi proposta considera, altre-

possibile scrivere a formazio-  
ne@anas.it oppure telefonare al-  
lo 02/67382939. Per visionare il  
calendario, che verrà costante-

teggio formativo per l'esame di  
certificazione cfa, oltre che ac-  
creditati per il mantenimento an-  
nuale della stessa.

di Lucio Sironi

## PORTAFOGLIO

### AFFAMATI DI PREVIDENZA, MA SENZA SOLDI



In un paese dove le nuove generazioni fanno una gran fatica a entrare nel mondo del lavoro, previo passaggio quasi obbligato per lunghi anni di precariato e co.co.pro., per avere una riforma della previdenza che prendesse atto della situazione e cercasse di bilanciare la situazione sarebbe servito un grande atto di coraggio. Che non c'è stato. Ma perché mai un premier, di qualsiasi colore politico, dovrebbe inimicarsi le generazioni più vicine alla pensione, quindi molto sensibili al tema, perdendo per certo una valanga di voti, per concedere qualche sconto a quelle generazioni che invece in pensione ci andranno tra 20, 30, 40 e più anni, quindi ancora poco propense a preoccuparsi per la questione?

Ecco dunque spiegato perché anche la riforma varata lo scorso 23 luglio ha finito per privilegiare la redistribuzione del reddito dalle generazioni giovani a quelle più anziane. L'abolizione del famoso scalone sarà pagato da chi non potrà ritirarsi dal lavoro entro pochi anni. Gli altri, a parte i pochi che raggiungeranno i 40 anni di contributi (che per ora almeno consentono il ritiro a qualsiasi età), entro breve dovranno attendere almeno i 61 anni. Sempre che, nel frattempo, l'asticella non sia stata spostata qualche annetto più in là.

Ma il conto non finisce qui. Per addolcire la pillola è stato promesso genericamente alle nuove leve, che a fine luglio erano più impegnate a progettare le vacanze che a indignarsi per l'ennesimo scippo pensionistico, di garantire loro un coefficiente di conversione del 60%. In altre parole, una pensione, quando sarà loro concessa, pari almeno al 60% dell'ultimo stipendio. Il numero del 4 agosto di *Milano Finanza* ha lanciato i

risultati di un'indagine che mirava a verificare, numeri alla mano, se in base a previsioni attendibili la promessa del governo poteva considerarsi affidabile. Sono state fatte simulazioni per i casi di otto ragazzi, ipotizzando una crescita del pil reale dell'1% (che nel sistema contributivo è l'elemento di calcolo determinante) e una crescita reddituale reale dello 0,5% l'anno. È emerso che le pensioni dei giovani oscilleranno tra il 38 e il 44% dell'ultimo stipendio, non di più. Ben distanti dall'obiettivo governativo del 60%. Come colmare il divario? Per farla breve, tenuto conto del deficit di copertura e dell'attesa di vita pensionistica (in media 25 anni), la somma di cui un pensionato dovrebbe essere beneficiario per vedersi adeguata la pensione sarà di circa 165 mila euro per giovane. Riuscirà la fiscalità generale di allora a far fronte a questo impegno?

A completare il quadro, ancora una volta nella riforma manca una forte spinta allo sviluppo della previdenza complementare, l'unica strada per aiutare i giovani a compensare con i sacrifici attuali e i rendimenti finanziari futuri i rischi di una deriva demografica pubblica generale. Ma siccome si sta parlando di una copertura troppo corta per coprire le esigenze di tutti, sarà difficile chiedere a questi giovani di trovare altri soldi per la previdenza integrativa, dopo avergliene messi in mano pochi sotto forma di stipendi precari, non avergli pagato per anni dei contributi pensionistici adeguati, averli fiscalmente tartassati per sostenere le più che adeguate pensioni dei giovani pensionati di oggi e i privilegi delle caste. Il vero rischio per i promotori finanziari? Sarà di avere milioni di potenziali sottoscrittori di forme di previdenza integrativa, però senza i soldi necessari per alimentarle.

"MILANO FINANZA" 29.09.2007