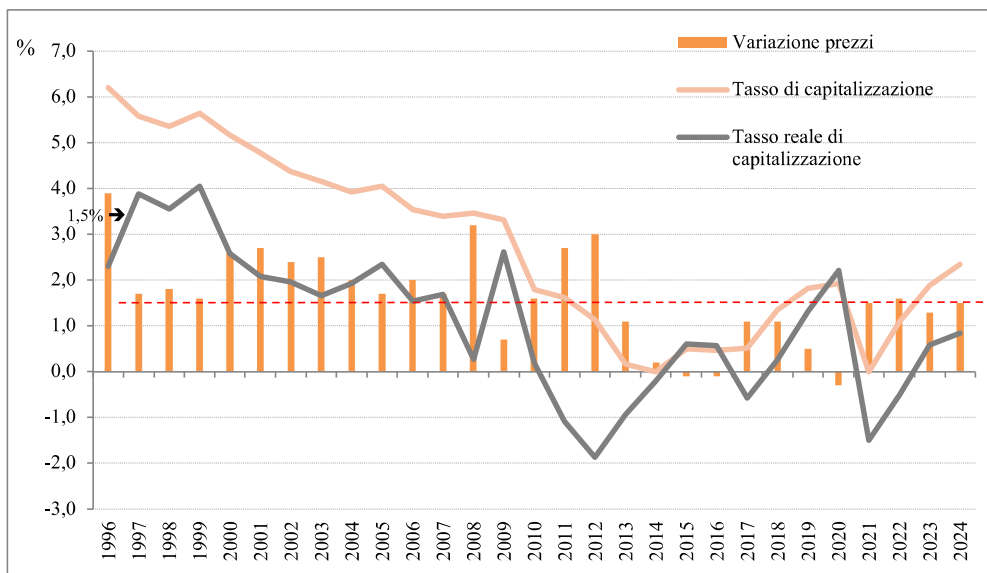


#### 1.4 Tassi di capitalizzazione e sviluppo del montante contributivo

La dinamica del PIL non condiziona solo i risultati di gestione e i parametri per la sostenibilità della spesa per pensioni fin qui analizzati, ma anche l'adeguatezza delle prestazioni, la cui determinazione dipende in misura sempre maggiore dalle regole del sistema contributivo. Con tale metodo, infatti, lo sviluppo del montante che concorre al calcolo della pensione deriva dai tassi di capitalizzazione che, a loro volta, sono determinati dalla crescita del PIL<sup>11</sup>. La **figura 1.8** riporta gli andamenti dei tassi annui di capitalizzazione del montante. Oltre ai valori misurati dal 1996, anno di avvio del nuovo sistema al 2020<sup>12</sup>, nella figura sono presenti i valori stimati fino al 2024, ricavati dalle ultime proiezioni del PIL (Nadef 2021). Il grafico riporta anche i valori reali, ottenuti deflazionando i tassi nominali con l'indice dei prezzi Istat per Famiglie di Operai e Impiegati (FOI esclusi i tabacchi) fino al 2020 e con il deflatore dei consumi per gli anni 2021-2024.

Figura 1.8 - Tassi di capitalizzazione nominale e reale del montante contributivo



In generale risultano evidenti le conseguenze di un'economia che ha registrato un'evoluzione in senso negativo dei tassi di crescita. Infatti, mentre dal 1996 fino al 2009 i valori nominali dei tassi di capitalizzazione sono rimasti positivi sopra il 3%, dal 2010 è iniziata una rapida decrescita e in due anni (2014 e 2021) essi sono risultati negativi. Se poi ci si riferisce ai tassi al netto dell'inflazione, si vede che dal 2010 al 2022, salvo pochi anni essi hanno valori negativi o, comunque, sempre al di sotto dell'ipotesi di una crescita reale del PIL dell'1,5% formulata in fase di

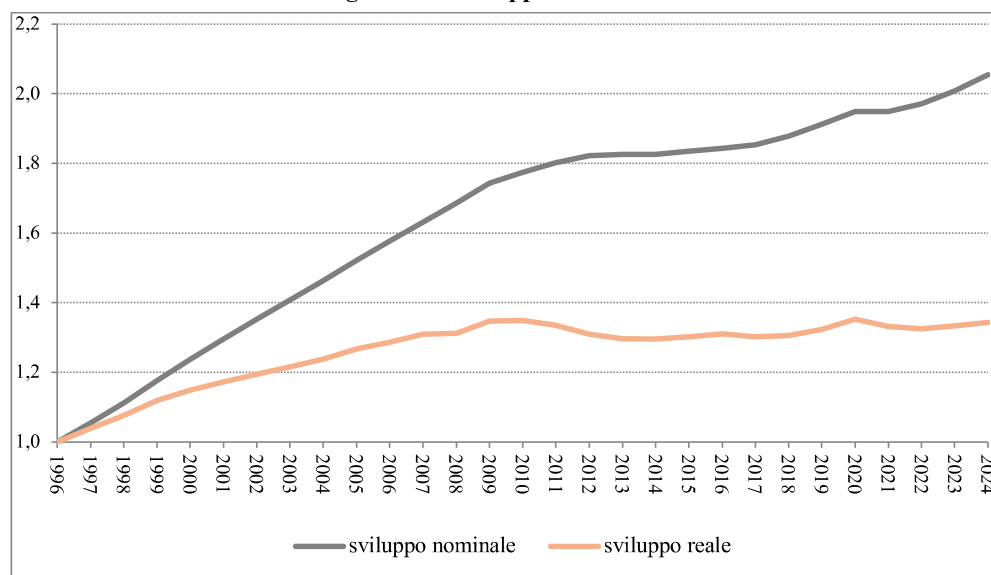
<sup>11</sup> La riforma Dini del 1995 ha previsto che nel regime contributivo, i contributi annualmente versati si accumulino per formare un montante contributivo. All'atto del pensionamento, il *montante* da trasformare in future annualità, ossia nell'ammontare della pensione, è formato dai contributi versati nell'ultimo anno lavorato e dal montante dei contributi versati in anni precedenti rivalutato al 31 dicembre di ciascun anno in base a un "*coefficiente di rivalutazione*", il cui valore è uguale a uno, più il tasso di capitalizzazione che è pari alla media delle variazioni nominali del PIL nel quinquennio precedente l'ultimo anno lavorato (Comma 9 art. 1 della Legge n. 335/1995).

<sup>12</sup> I valori vengono calcolati dall'Istat che li definisce "Tassi medi composti" (vedi Nota Istat del 7 ottobre 2021), mentre, in linea con il già citato art. 1, c.9 della legge n.335/1995, essi rappresentano la "variazione media quinquennale del PIL nominale". L'INPS li utilizza per calcolare la quota a contributivo delle pensioni e, stranamente essendo un riferimento essenziale del sistema pensionistico che dovrebbe avere una pubblicazione adeguata, i valori non vengono evidenziati in un'unica tabella ma resi noti con numerose Circolari e Messaggi che, tra l'altro, in alcuni casi abbinano in modo non omogeneo l'anno di riferimento al coefficiente.

introduzione del nuovo metodo di calcolo per raggiungere un livello di pensione “adeguata”, cioè non distante dall’ultima retribuzione<sup>13</sup>.

Osservando la **figura 9**, si vede che con questa dinamica, se si considerano i valori dei coefficienti di rivalutazione del montante depurati dalla variazione dei prezzi, l’aumento reale del montante dall’inizio della crisi del 2008 sta procedendo con una crescente instabilità e, soprattutto molto lentamente, con una **crescita media annua, pari all’1,06%** nell’intero arco di tempo scesa addirittura allo 0,16% dal 2008 in poi, che mette seriamente a rischio l’adequatezza delle future prestazioni.

**Figura 1.9 - Sviluppo del montante**



È ovvio che un tale riscontro impatta direttamente sul tema della sicurezza sociale e richiede una grande attenzione da parte del legislatore, in quanto il rischio di maturare trattamenti pensionistici inadeguati a seguito di una crescita economica troppo bassa è fuori dal controllo di ogni singolo individuo. Se si considera anche l’aumento delle carriere lavorative discontinue e a basso reddito, questo rischio può diventare eccessivo, soprattutto per le nuove generazioni, e portare a una rottura del patto intergenerazionale su cui si fonda un sistema pensionistico a ripartizione.

### **1.5 I risultati delle principali gestioni al lordo e al netto della GIAS nei 32 anni di analisi**

Come si è sottolineato a commento dei dati dei precedenti paragrafi, le riforme effettuate a partire dalla metà dell’ultimo decennio del secolo scorso hanno avuto l’effetto di contenere la dinamica della spesa pensionistica che, da aumenti superiori al 4,5% l’anno in termini reali, è passata stabilmente a variazioni annue prossime all’1%. Tuttavia, nonostante l’efficacia delle misure di contenimento della spesa, anche negli anni più recenti è stato necessario fare leva sulla fiscalità generale per sostenere la spesa pensionistica non finanziata dalla contribuzione. In questo quadro generale esistono però situazioni molto differenti, in quanto gli squilibri finanziari non riguardano in modo uniforme tutti i fondi delle principali categorie di lavoratori.

<sup>13</sup> Nelle simulazioni predisposte per la riforma Dini (Legge n. 335/1995), oltre a una crescita del PIL reale dell’1,5%, per ottenere *tassi di sostituzione lordi* della previdenza obbligatoria superiori al 65% per carriere interamente calcolate con il metodo contributivo, le ipotesi formulate prevedevano: a) aliquota contributiva del 33%; b) età di pensione 63 anni; c) aumenti salariali superiori di un punto percentuale alla crescita del PIL come effetto di carriera.