

Confronto tra TFR e fondi pensione

Il successo della previdenza integrativa è in buona misura legato al fatto che i fondi pensione possano garantire un rendimento superiore a quello del TFR. In caso contrario non ci sarebbe nessun motivo per accettare di aderire ai fondi pensione.

Il TFR rende un tasso annuo certo e garantito dell'1,5% + 75% Inflazione.

I sostenitori della riforma del sistema pensionistico affermano che grazie all'investimento sui mercati finanziari i lavoratori riusciranno ad ottenere dei rendimenti superiori rispetto al rendimento minimo garantito dal TFR, e potranno quindi ottenere una pensione superiore.

Se il problema fosse veramente questo, sarebbe semplicemente possibile aumentare il rendimento del TFR, equiparandolo ad un vero e proprio finanziamento per le imprese ad un tasso di poco inferiore ai tassi di mercato, in modo che rimanga una forma di finanziamento conveniente per le imprese e possa garantire rendimenti maggiori per i lavoratori.

L'aspetto fondamentale è che il TFR garantisce il rendimento, cosa che i mercati non sono in grado di fare.

I fondi che operano attualmente in Italia non prevedono nessuna forma di garanzia di rendimento minimo. Il rischio finanziario è interamente a carico del lavoratore. Solo alcuni fondi aperti prevedono qualche forma di garanzia. Al momento attuale solo alcune compagnie di assicurazione hanno messo a punto degli strumenti finanziari nei quali esiste un beneficio garantito, ovvero un rendimento minimo assicurato dalla compagnia. Il problema è che le spese e le commissioni per questi strumenti sono enormemente superiori a quelle di qualunque altro strumento finanziario, e tali da dissuadere la maggior parte degli investitori.

Come per qualunque altro investimento finanziario, il rendimento atteso non è però il solo parametro da prendere in considerazione. Se così fosse, tutti acquisterebbero le azioni e non le obbligazioni o i titoli di stato, ed in particolare quelle che hanno un rendimento atteso più elevato. In realtà, esiste un altro elemento di valutazione ancora più importante nella scelta di un investimento finanziario: il rischio.

A parità di rendimento medio atteso un titolo è tanto più appetibile quanto minore è la sua volatilità, poiché tende ad avere lo stesso rendimento ma con un rischio minore. I titoli capaci di offrire rendimenti maggiori sono anche i più rischiosi.

I rendimenti dei fondi pensione devono essere in grado non solo di avere un rendimento superiore a quello del TFR, ma di averlo talmente superiore da compensare anche il maggiore rischio dei mercati, o in altre parole, da compensare l'elevata volatilità dei mercati rispetto a quella (prossima a zero) del TFR, e talmente superiore da ripagare anche oneri e commissioni di competenza dei gestori finanziari.

LE PRESTAZIONI DEI FONDI PENSIONE

Alcuni studi mostrano come in Italia, tra il 1970 ed il 1995 i rendimenti azionari siano stati negativi, altri, su un periodo simile, mostrano tassi di crescita superiori al 3% annuo. Comunque, anche gli studi più ottimistici presentano tassi di rendimento in linea, se non inferiori, a quelli del TFR.

Secondo i dati diffusi dalla COVIP, sino ad oggi, i rendimenti dei Fondi nati dalla Dini sono spesso stati addirittura disastrosi e se quelli degli otto fondi chiusi già operativi sono stati in genere inferiori al rendimento del TFR, le performance dei fondi pensione aperti sono costantemente peggiori.

E spesso questi dati non tengono neanche conto del fatto che dai rendimenti dei fondi pensione vanno decurtate tutte le commissioni a carico del sottoscrittore, gli oneri vari, i caricamenti delle polizze assicurative, ecc. che il sottoscrittore è tenuto a pagare.

indipendentemente dal risultato conseguito, anche in caso di forte perdita, e che non sono ovviamente presenti nel TFR.

Nel 2002 su 1.470 prodotti previdenziali presenti sul mercato, solo 167 (meno del 12%) è riuscita a battere il TFR ed il suo rendimento del 3,5%.

CONFRONTO TRA FONDI PENSIONE E PENSIONE PUBBLICA

Un altro confronto deve riguardare la previdenza privata rispetto al primo pilastro.

La scelta dalle riforme è infatti quella di diminuire sempre più la pensione pubblica a favore della previdenza integrativa. Le motivazioni avanzate a sostegno di questo indirizzo, ed in particolare per convincere i lavoratori, sono che i mercati finanziari rendono più della pensione pubblica.

Nella previdenza pubblica post riforma i contributi vengono rivalutati di anno in anno ad un tasso che è la media dei tassi di crescita del PIL degli ultimi cinque anni.

Secondo i sostenitori dei fondi pensione quindi, il rendimento dei mercati finanziari dovrebbe essere superiore a questo tasso di crescita.

L'assunto è quindi che i mercati finanziari abbiano rendimenti superiori alla crescita del PIL, costantemente e su di un orizzonte di decine di anni.

Sarebbe meglio dire rendimenti nettamente superiori, perché è necessario ricordare oltre al discorso legato al rischio, alla volatilità ed alla trasparenza, che la previdenza integrativa ha un costo in termini di oneri, commissioni e spese per i vari gestori anche decine di volte superiori ai costi di gestione "dell'inefficiente" ente pubblico.

Questo rendimento non solo è difficilmente realizzabile, ma non è nemmeno auspicabile perché comporterebbe conseguenze molto pesanti sul piano economico e sociale. Le rendite derivanti dai mercati finanziari contribuiscono infatti, alla determinazione del Prodotto Interno Lordo.

Se i mercati rendono anno dopo anno più del tasso di crescita del PIL, significa che c'è costantemente un trasferimento di ricchezza dall'economia "reale" delle imprese, degli artigiani, dei salari, verso la sfera finanziaria che non remunera il lavoro ma unicamente il possesso di capitale e di titoli.

In altre parole condizione necessaria perché i fondi pensione possano essere convenienti per gli aderenti è che ci sia un continuo trasferimento di ricchezza dai salari e dal lavoro verso le rendite e quindi le pensioni.

Ci si troverebbe quindi in presenza di un conflitto generazionale nel quale lavoratori e pensionati tendono ognuno a massimizzare i propri profitti a discapito dell'altro.

Il sistema retributivo favoriva una solidarietà intergenerazionale, ora invece i pensionati, per massimizzare i profitti derivanti dalle rendite finanziarie sarebbero interessati a che i salari, e quindi i redditi da lavoro, crescano il meno possibile per non intaccare gli utili delle imprese. Le conseguenze di questo conflitto tra lavoratori ed ex lavoratori saranno sicuramente a tutto vantaggio di imprese e mondo finanziario.

Esiste poi il problema legato all'inflazione: nel sistema a capitalizzazione un periodo di elevata inflazione fa sì che il capitale perda rapidamente di valore, come è avvenuto nella situazione iperinflattiva a cavallo delle due guerre, portando al fallimento e alla crisi molti fondi pensione e moltissimi lavoratori.

In paesi come Francia e Stati Uniti a seguito della depressione del 1929, e in Italia nel secondo dopoguerra a causa dell'inflazione postbellica, i regimi a capitalizzazione si sono dimostrati assolutamente inadeguati per tutelare le pensioni dei lavoratori. Nel caso italiano i capitali accumulati dai lavoratori nel corso degli anni '30 avevano perduto quasi interamente il loro valore al termine della seconda guerra mondiale.

Legato a questo discorso c'è il problema della mancata indicizzazione della pensione maturata con i fondi rispetto a quella pubblica. Se quest'ultima, dopo le riforme degli anni '90 non è più indicizzata con i salari, rimane tuttavia indicizzata ai prezzi. I fondi pensione invece per loro stessa natura non prevedono alcuna forma di indicizzazione o di tutela in caso di periodi di alta inflazione.