

## Sommario

Che c'entra il PIL con la mia Pensione .....	1
Un po' di storia .....	4
Cosa è successo?.....	5
Considerazioni preliminari.....	6
Scenari per il Futuro .....	7
Scenario di Raffronto ScP0 (senza recessione).....	7
Scenario Pessimistico ScP1 – (ripresa a V).....	7
Scenario Pessimistico ScP2 – (ripresa anemica quasi a L) .....	8
Simulazioni delle Pensioni .....	10
Considerazioni finali sui risultati stimati.....	12

A cura di: Ing. Silvin Pashaj – Presidente Epheso I.A. srl

## Che c'entra il PIL con la mia Pensione

La riforma pensionistica della Legge 335 del 1995 (riforma Dini), a tutt'oggi considerata la vera svolta innovativa, si fonda sul metodo di **calcolo contributivo**. In questo calcolo la misura della pensione è data dalla somma di tutti i contributi versati nella vita lavorativa, rivalutati in proporzione alla crescita del PIL, che viene detto montante contributivo. Ovviamente per trasformare il montante in un assegno mensile, esso va diviso per il numero di mesi dati dalla speranza di vita media all'età effettiva di pensionamento.

Pertanto, per tutti i lavoratori a partire dal 1996, INPS tiene traccia dei contributi accreditati e ne calcola il montante di anno in anno, fino al momento del pensionamento.

La riforma Monti-Fornero con la Legge 214 del 2012, ha esteso la validità di questo calcolo anche a coloro che avevano più di 18 anni di contribuzione a tutto il 1995 e che nella prima fase ne erano stati esclusi. In pratica per questi lavoratori più anziani il montante è formato dai contributi versati dal 2012 e per quelli più giovani dai contributi dal 1996, fino alla decorrenza della pensione.

Questo significa che la nuova pensione contributiva sarà determinata in prima istanza dall'effettiva retribuzione percepita (sulla quale in proporzione di 1/3 si versano i contributi), ma anche dalla misura della rivalutazione che l'istituto applicherà negli anni. Ormai la riforma ha una discreta storia alle spalle, ma cerchiamo di comprendere meglio il meccanismo di rivalutazione e le insidie celate in esso.

La rivalutazione a dicembre dell'anno in corso interviene solo per i contributi versati fino al 31 dicembre dell'anno precedente. Ad esempio tutte le pensioni liquidate nel 2020 sconteranno rivalutazioni per quanto è avvenuto fino al 2018, i restanti contributi sono conteggiati a valore nominale.

Va anche precisato che qualora dal calcolo, effettuato da ISTAT sulle serie storiche, risulti un coefficiente inferiore a 1 (per via di una contrazione del PIL, come effettivamente successo nel 2013), subentra una clausola di salvaguardia e il coefficiente rimane 1. La salvaguardia prevede però che questa contrazione venga recuperata successivamente, negli anni seguenti, quando il coefficiente risulterà dal calcolo maggiore di 1.

### **Legge 8 agosto 1995, n. 335, art. 1, c. 9**

Il tasso annuo di capitalizzazione è dato dalla variazione media quinquennale del prodotto interno lordo, (PIL) nominale, appositamente calcolata dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT), con riferimento al quinquennio precedente l'anno da rivalutare. In occasione di eventuali revisioni della serie storica del PIL operate dall'ISTAT i tassi di variazione da considerare ai soli fini del calcolo del montante contributivo sono quelli relativi alla serie preesistente anche per l'anno in cui si verifica la revisione e quelli relativi alla nuova serie per gli anni successivi. In ogni caso il coefficiente di rivalutazione del montante contributivo come determinato adottando il tasso annuo di capitalizzazione di cui al primo periodo del presente comma non può essere inferiore a uno, salvo recupero da effettuare sulle rivalutazioni successive.

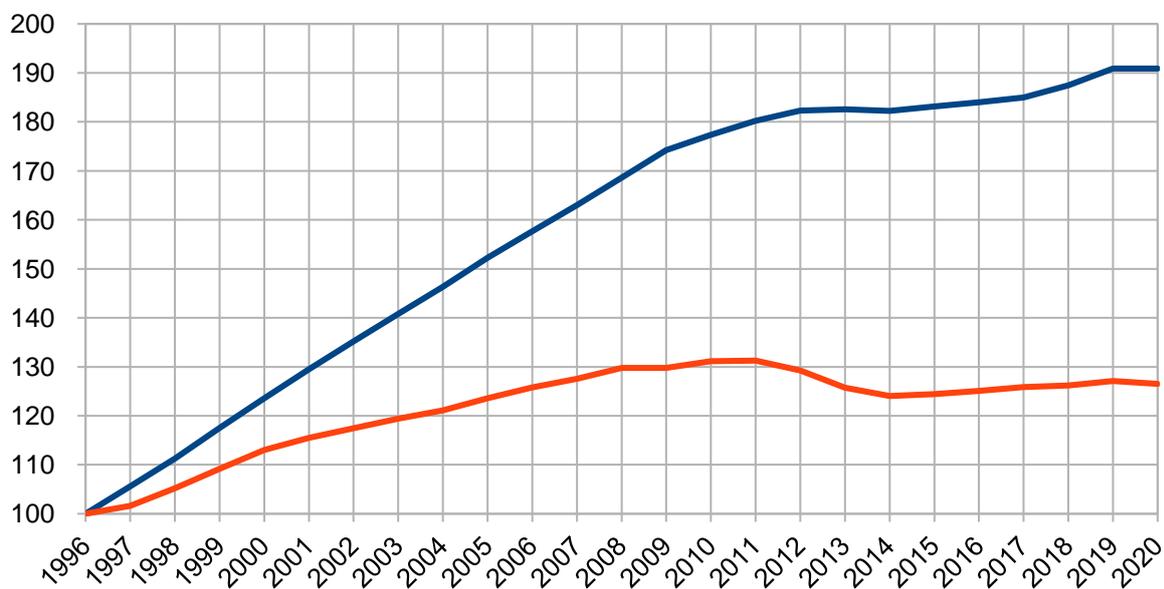
*Serie storica dei coefficienti di rivalutazione pubblicati ad oggi*

Montante al	Coefficiente di rivalutazione
31-dic-96	1,055871
31-dic-97	1,053597
31-dic-98	1,056503
31-dic-99	1,051781
31-dic-00	1,047781
31-dic-01	1,043698
31-dic-02	1,041614
31-dic-03	1,039272
31-dic-04	1,040506
31-dic-05	1,035386
31-dic-06	1,033937
31-dic-07	1,034625
31-dic-08	1,033201
31-dic-09	1,017935
31-dic-10	1,016165
31-dic-11	1,011344
31-dic-12	1,001643
31-dic-13	1
31-dic-14	1,005058
31-dic-15	1,004684
31-dic-16	1,005205
31-dic-17	1,013478
31-dic-18	1,018254
31-dic-19	1

## Un po' di storia

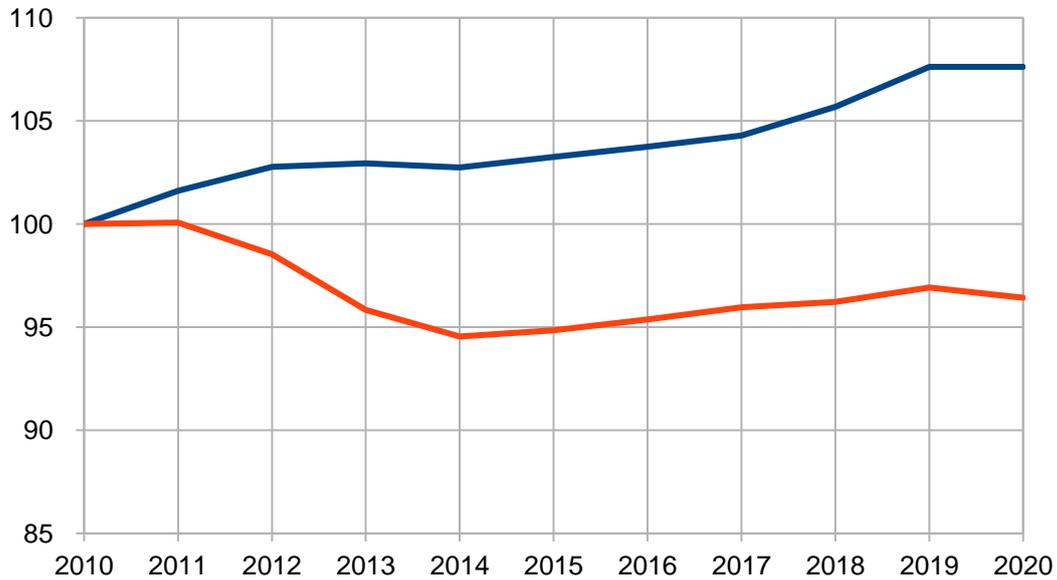
Questo al lato pratico significa che € 100 di contributi versati nel 1996, sono stati di anno in anno moltiplicati da INPS per i coefficienti della tabella e sono diventati € 190,89 nel 2020. (provare per credere). Ma si sa bene che € 100 del 1996 (o meglio dire L. 192.736) non valgono € 100 del 2020. Ad esempio un chilo di pane costava nel '96 solo € 1,90 (L. 3.680) ma oggi costa € 2,90. Tenendo conto dell'inflazione intercorsa tra il 1996 e il 2020 secondo l'indice FOI pubblicato da ISTAT, i nostri € 190,89 si riducono a soli € 126,50. Cioè la rivalutazione del contributo in 25 anni ha concesso un ¼ di guadagno. Nel grafico che segue sono riportati in blu i valori rivalutati del contributo iniziale di anno in anno e in rosso i corrispondenti valori reali (depurati dell'inflazione).

**Figura 1: Rivalutazione del contributo previdenziale dal 1996 al 2020 (nominale - blu, reale - rosso)**



Dal grafico si evince chiaramente che le cose sono andate discretamente bene fino al 2008, ma successivamente sono andate di male in peggio, con un appiattimento ed addirittura una svalutazione in termini reali (2011-2014), che non è stata affatto assorbita fino al 2020.

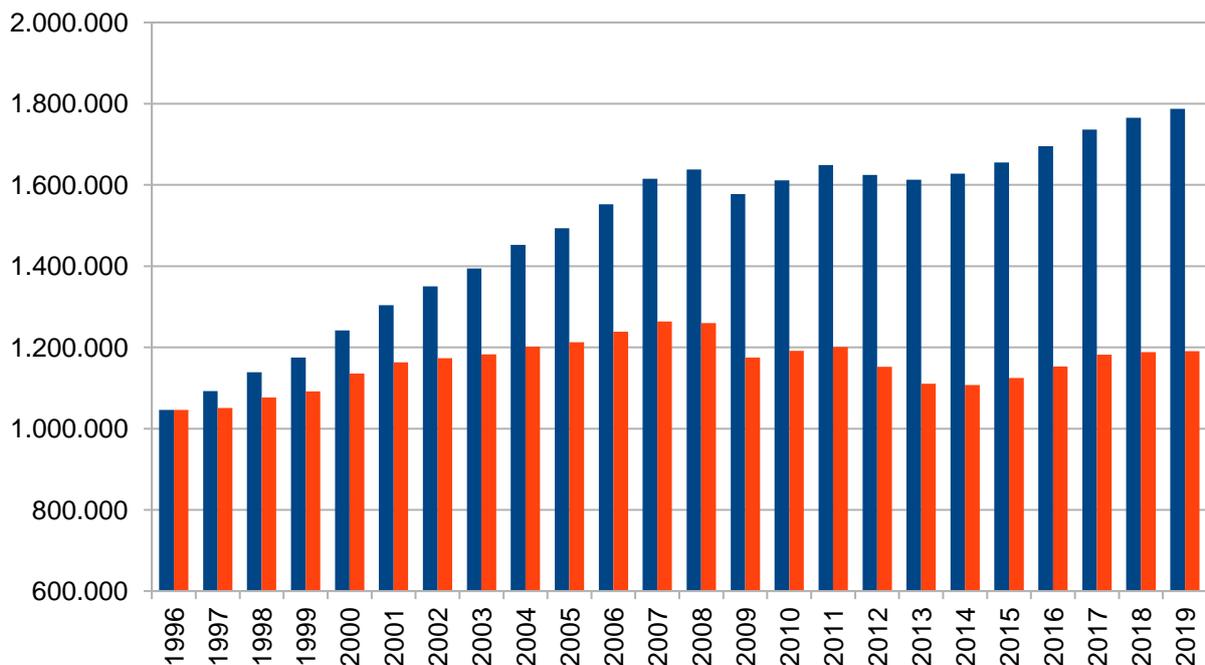
**Figura 2: Rivalutazione del contributo previdenziale dal 2010 al 2020 (nominale - blu, reale - rosso)**



Ancor più evidente se esaminiamo la rivalutazione di un contributo da € 100 versato nel 2010, applicando i medesimi concetti di valore nominale e reale, depurando cioè l’inflazione intercorsa a parità di potere d’acquisto del 2010.

### Cosa è successo?

**Figura 3: Prodotto Interno Lordo a valori correnti (blu) e a parità di poter d'acquisto (rosso)**



Il PIL non è andato per niente bene. Eccolo riportato nel grafico. I valori nominali (a prezzi correnti) sono di colore blu, quelli depurati dell'inflazione in rosso. Si nota chiaramente che la crisi del 2008 ha determinato una caduta altalenante sino al 2014, che poi si riflette quasi nella stessa proporzione anche nella rivalutazione del montante contributivo.

Un occhio attento noterebbe però che la rivalutazione del montante contributivo ha subito una penalizzazione leggermente più morbida e sfasata nel tempo rispetto ai dati grezzi del PIL. Questo effetto è dovuto al calcolo del coefficiente di rivalutazione come media mobile dei 5 anni antecedenti, come dettato dalla citata legge. Pertanto gli effetti del brusco calo del PIL reale, come quello di -6,76% del 2009 o quello di -4,08% nel 2012, non si riflettono con la stessa intensità e tempestività sul montante contributivo. Si ha uno sfasamento con una rivalutazione reale negativa solo negli anni 2012 – 2014 con rispettivamente (-1,5%; -2,7%; -1,4%).

## Considerazioni preliminari

Quali le conclusioni che si possono trarre:

1. Per comprendere adeguatamente gli effetti delle rivalutazioni in ambito previdenziale è sempre necessario ragionare in termini reali (a parità di potere d'acquisto) visto che il risparmio previdenziale è un'attività del lungo orizzonte temporale e l'inflazione, anche se bassa, incide.
2. Il sistema di calcolo contributivo espone la misura della pensione al rischio macro economico.
3. Il montante dei contributi non ha una clausola di garanzia legata all'inflazione per la tutela del potere d'acquisto. La rivalutazione rapportata al PIL, in un quadro macroeconomico sano, offre un vantaggio in termini reali. In presenza di un quadro sfavorevole il montante contributivo può subire contrazioni (anche significative, come già successo).
4. Il danno complessivo di una svalutazione dipende da quando avviene durante la vita contributiva. Se siamo nei primi anni, la svalutazione è circoscritta ad un importo relativamente piccolo di contributi. Se la svalutazione avviene in prossimità della decorrenza di pensione, il montante sarà una cifra consistente e il tempo per recuperare può risultare insufficiente (come si può notare dagli andamenti di questi anni 2014-2019).
5. Un brusco calo del PIL non si riflette in pari misura sulla rivalutazione del montante contributivo. Se il recupero del PIL è immediato (nei 2 – 3 anni successivi) la media mobile attutisce il colpo in modo efficace. Se invece il recupero del PIL non c'è o è lento, per forza di cose si rifletterà in pari misura anche sulla rivalutazione del montante, ma sempre con uno sfasamento temporale.
6. Per analizzare un andamento negativo del quadro macroeconomico è necessario ampliare la finestra temporale dell'indagine in modo tale da dare il tempo necessario al propagarsi delle svalutazioni e ipotizzare realisticamente l'eventuale recupero. De minimis, visto che la rivalutazione del montante si ferma sempre all'anno antecedente la pensione, per cominciare a vedere l'effetto di una contrazione del PIL dell'anno X è necessario analizzare le pensioni con decorrenza nell'anno X + 2.

Il qui esposto esercizio di analisi del sistema contributivo, che fa riferimento ai dati storici consolidati per evitare l'aleatorietà delle previsioni, non è fine a se stesso. È propedeutico all'obiettivo di stimare l'impatto sulle

pensioni della brusca caduta del PIL che si prospetta per il 2020 a causa dell'emergenza sanitaria. Ovviamente nel calcolo previdenziale intervengono una molteplicità di fattori, sia di natura normativa, sia relativi alla situazione individuale, che possono avere rilevanza ben più ampia rispetto alla rivalutazione dei montanti contributivi. Ciò premesso, cercheremo di stimare l'impatto in oggetto, neutralizzando le condizioni al contorno mantenendole invariate e facendo riferimento a profili previdenziali medi e regolari.

## Scenari per il Futuro

Sulla scorta delle conclusioni sopra esposte si costruiscono i seguenti scenari ipotetici:

### Scenario di Raffronto ScP0 (senza recessione)

Si ipotizza che il PIL del 2020 non subisca variazioni di trend rispetto al 2019. Il tasso di crescita rimane costante al 0,7% reale per tutti gli anni futuri della simulazione. Questo valore è all'incirca la media ponderata di lungo periodo dal 1996 ad oggi.

Il tasso di inflazione prospettico è posto al 1% (ha una incidenza relativa nei calcoli pensionistici, perché solitamente lo si sconta per legge).

Date le variabili macroeconomiche, si effettua una stima della pensione INPS Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti, per soggetti con posizione previdenziale standard (versamenti regolari, solo periodi di effettivo lavoro, andamento dei redditi uniforme).

I profili previdenziali scelti sono tre denominati A, B e C.

Sono selezionati per avere decorrenza della pensione di vecchiaia nel giugno degli anni 2023; 2028; 2033.

In tutti i profili al pensionamento saranno maturati 40 anni di contribuzione.

L'andamento della retribuzione reale negli anni è fissa al 1%.

Anche se i soggetti ricadono nel calcolo misto, si prende in considerazione principalmente la quota di pensione contributiva.

### Scenario Pessimistico ScP1 – (ripresa a V)

Si ipotizza che il PIL del 2020 maturi una contrazione a valori correnti del -10%.

Negli anni a seguire 2021 e 2022 si ipotizza un recupero immediato con +4% annuo oltre l'inflazione (profilo a V).

Gli anni successivi come nello scenario di raffronto hanno una crescita del PIL del 0,7% oltre l'inflazione.

Per i profili previdenziali tipo non si ipotizza alcuna riduzione del reddito nel 2020 e si utilizza il medesimo trend di crescita.

La decorrenza della pensione di vecchiaia rimane invariata.

## Scenario Pessimistico ScP2 – (ripresa anemica quasi a L)

Si ipotizza che il PIL del 2020 maturi una contrazione a valori correnti del -10%.

Negli anni a seguire dal 2021 si ipotizza una crescita costante del PIL del 0,7% oltre l'inflazione, pertanto senza recupero immediato della caduta (profilo a L).

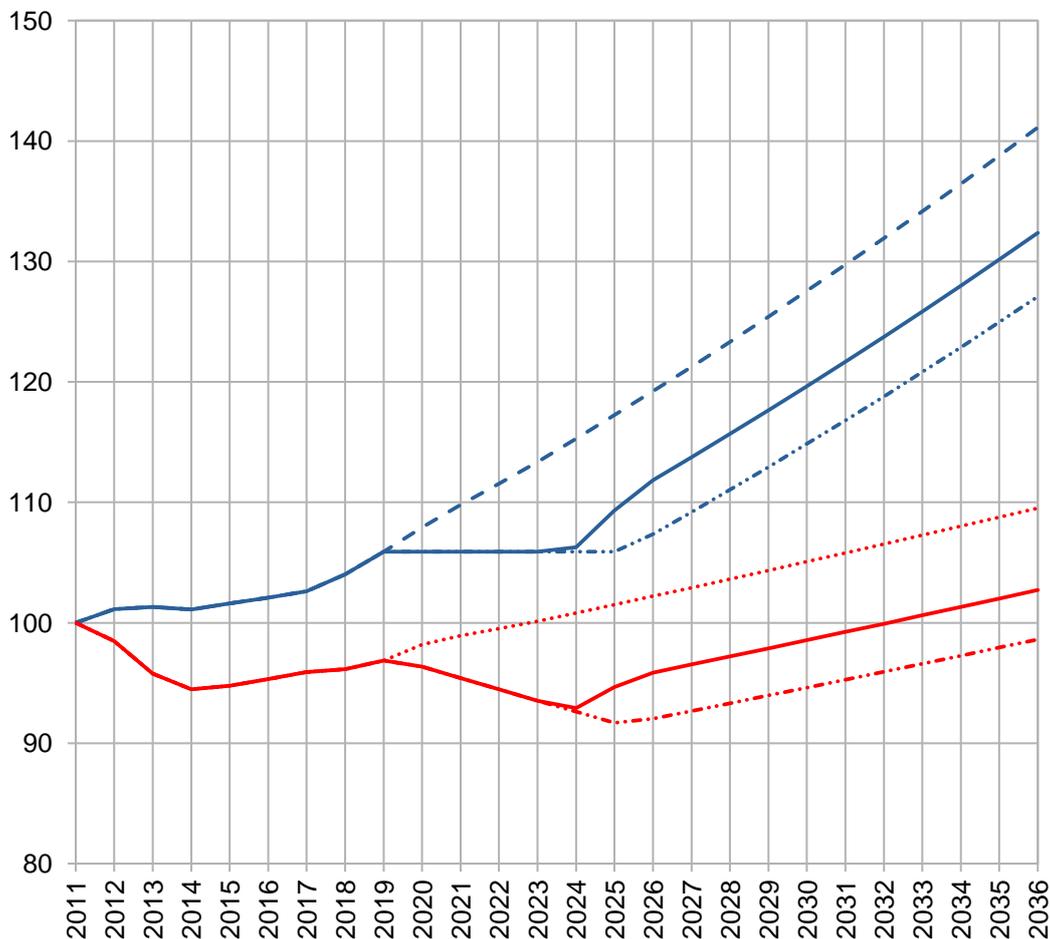
Per i profili previdenziali tipo non si ipotizza alcuna riduzione del reddito nel 2020 e si utilizza il medesimo trend di crescita.

La decorrenza della pensione di vecchiaia rimane invariata.

A seguire la tabella che estende i coefficienti di rivalutazione 2011 – 2019 con i valori calcolati come sopra specificato. Inoltre il solito grafico di rivalutazione del contributo iniziale di € 100:

anno	Coeff ScP0	Coeff ScP1	Coeff ScP2
2011	1,016165	1,016165	1,016165
2012	1,011344	1,011344	1,011344
2013	1,001643	1,001643	1,001643
2014	0,998073	0,998073	0,998073
2015	1,005058	1,005058	1,005058
2016	1,004684	1,004684	1,004684
2017	1,005205	1,005205	1,005205
2018	1,013478	1,013478	1,013478
2019	1,018254	1,018254	1,018254
2020	1,018927	1,000000	1,000000
2021	1,017469	1,000000	1,000000
2022	1,016037	1,000000	1,000000
2023	1,016118	1,000000	1,000000
2024	1,017000	1,003338	1,000000
2025	1,017000	1,028895	1,000000
2026	1,017000	1,022930	1,013772
2027	1,017000	1,017000	1,017000
2028	1,017000	1,017000	1,017000
2029	1,017000	1,017000	1,017000
2030	1,017000	1,017000	1,017000
2031	1,017000	1,017000	1,017000
2032	1,017000	1,017000	1,017000
2033	1,017000	1,017000	1,017000
2034	1,017000	1,017000	1,017000
2035	1,017000	1,017000	1,017000
2036	1,017000	1,017000	1,017000

Figura 4: Rivalutazione del contributo previdenziale dal 2011 al 2036 (nominale - blu, reale - rosso), ScP0 trattini, ScP1 - continua, ScP2 punto tratto



Una prima considerazione evidenziata chiaramente dal grafico è che, in una caduta così accentuata del PIL, subentra in ogni caso la clausola di salvaguardia che blocca il coefficiente di rivalutazione a 1. In funzione della ripresa negli anni successivi, la durata di questa mancata rivalutazione può risultare più o meno lunga. Nell'ipotesi peggiore ScP2 si hanno ben 6 anni di mancata rivalutazione, che in termini reali (vedi linee rosse) corrispondono ad una perdita cumulata al tasso dell'inflazione intercorsa.

## Simulazioni delle Pensioni

Tutti i risultati, delle pensioni attese e redditi ante pensione, sono a valore reale, depurati dall'inflazione attesa del 1% annuo. Tutti i valori sono al lordo delle imposte sui redditi.

I tre profili previdenziali ricadono sempre nel calcolo misto retributivo – contributivo. Per le decorrenze più prossime della pensione, il calcolo puramente contributivo è poco frequente. Ma anche in presenza di un calcolo misto, la quota contributiva, che qui fa sempre riferimento a tutti i contributi versati dal 1996 alla pensione, è di peso specifico sufficiente per mostrare in tutta evidenza gli impatti negativi. Come si può facilmente notare, la quota retributiva di pensione rimane invariata per tutti gli scenari, confermando che la variazione del PIL è legata unicamente al calcolo contributivo della pensione.

Il Tasso di Sostituzione è definito come il rapporto tra la pensione annua e il reddito dell'anno antecedente alla pensione. In qualità di indicatore sintetico della efficacia della tutela pensionistica, la sua variazione fornisce una valida ed immediata misura dell'impatto dei fenomeni in esame. Nel nostro caso stiamo parlando di una variazione negativa dei Tassi di Sostituzione nel range di 1,6% - 4,6%. Ordine di grandezza non trascurabile, ma sicuramente nient'affatto drammatico.

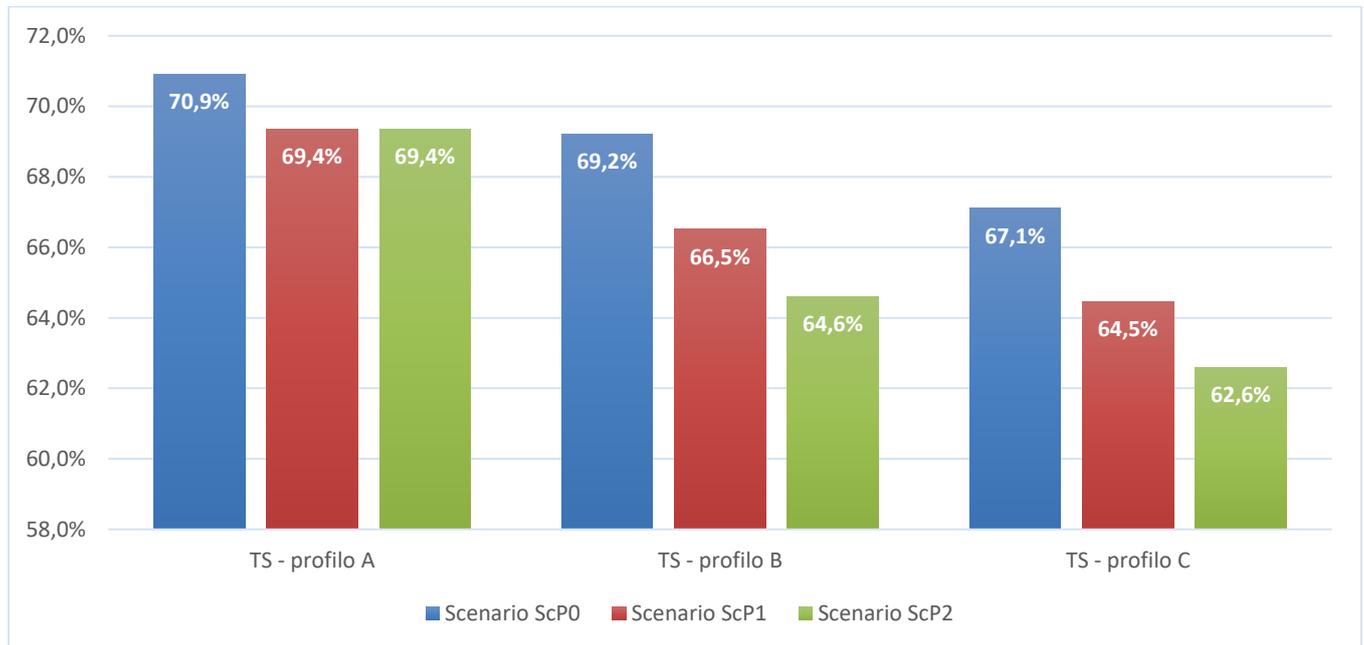
Nelle seguenti tabelle è stata calcolata anche la perdita percentuale sulla quota contributiva, che è data dal minor importo di essa negli scenari ScP1 e ScP2 rapportati all'importo della medesima nello scenario di raffronto ScP0.

Profilo Previd. A	Scenario ScP0	Scenario ScP1	Scenario ScP2
Data nascita		05/02/1956	
Inizio lavoro		01/06/1983	
Reddito attuale		30.000	
Età di pensione		67,3	
Decorrenza pensione Vecchiaia		01/06/2023	
Anni di contribuzione		40	
Importo di Pensione	21.914	21.433	21.433
Quota contributiva	14.405	13.924	13.924
Quota retributiva	7.508	7.508	7.508
Retribuzione ante-pensione	30.906	30.906	30.906
<b>Tasso di sostituzione</b>	<b>70,91%</b>	<b>69,35%</b>	<b>69,35%</b>
<b>Perdita % quota Contributiva</b>		<b>3,34%</b>	<b>3,34%</b>

Profilo Previd. B	Scenario ScP0	Scenario ScP1	Scenario ScP2
Data nascita		05/08/1960	
Inizio lavoro		01/06/1988	
Reddito attuale		30.000	
Età di pensione		67,8	
Decorrenza pensione Vecchiaia		01/06/2028	
Anni di contribuzione		40	
Importo di Pensione	22.480	21.603	20.982
Quota contributiva	17.735	16.857	16.236
Quota retributiva	4.746	4.746	4.746
Retribuzione ante-pensione	32.482	32.482	32.482
<b>Tasso di sostituzione</b>	<b>69,21%</b>	<b>66,51%</b>	<b>64,60%</b>
<b>Perdita % quota Contributiva</b>		<b>4,95%</b>	<b>8,45%</b>

Profilo Previd. C	Scenario ScP0	Scenario ScP1	Scenario ScP2
Data nascita		05/02/1965	
Inizio lavoro		01/06/1993	
Reddito attuale		30.000	
Età di pensione		68,3	
Decorrenza pensione Vecchiaia		01/06/2033	
Anni di contribuzione		40	
Importo di Pensione	22.910	22.010	21.372
Quota contributiva	21.218	20.317	19.679
Quota retributiva	1.692	1.692	1.692
Retribuzione ante-pensione	34.139	34.139	34.139
<b>Tasso di sostituzione</b>	<b>67,11%</b>	<b>64,47%</b>	<b>62,60%</b>
<b>Perdita % quota Contributiva</b>		<b>4,24%</b>	<b>7,25%</b>

**Figura 5: Tassi di sostituzione per profilo previdenziale e scenario macroeconomico**



## Considerazioni finali sui risultati stimati

1. L'effetto negativo della contrazione attesa del PIL 2020 non comparirà subito. Il protrarsi del blocco delle rivalutazioni avrà le maggiori conseguenze su un orizzonte temporale di 5 – 10 anni. Ne è prova il Profilo Previdenziale A con decorrenza di pensione a giugno 2023 che è solo parzialmente sfiorato dal blocco della rivalutazione. L'incidenza della perdita sul profilo B è tra il doppio e il triplo rispetto ad A.
2. La qualità della ripresa può determinare effetti molto diversi. Una ripresa lenta produce perdite consolidate. Lo scenario ScP2 ha perdite quasi doppie paragonato allo scenario ScP1. Si vedano per questo solo i profili B e C perché nel caso del profilo A la decorrenza della pensione non consente il manifestarsi degli effetti della ripresa.
3. Analizzando i tassi di sostituzione e la decorrenza della pensione si nota che questa perdita si sovrappone ad un trend in atto negativo in termini di copertura previdenziale. Tra il profilo A e il profilo C si nota che l'età di pensionamento è incrementata di un anno (da 67,3 a 68,3). A questo si aggiunge un calo del tasso di sostituzione (vedi questo trend anche in ScP0 di riferimento) che deriva dall'incremento del peso specifico del calcolo contributivo (meno premiante del retributivo). Se a ciò aggiungiamo questa ulteriore perdita causata dal blocco delle rivalutazioni si passa dal tasso di sostituzione Profilo A ScP2 = 69,5% al Profilo C ScP2 = 62,6%, una perdita di 6,9% che implica un impoverimento importante e non facilmente recuperabile.
4. Anche se al varo della riforma Dini del 1996 si esaltava la maggiore stabilità che il calcolo contributivo comportava per le finanze pubbliche, ora che questi fattori di stabilità (il rischio demografico e il rischio macro economico trasferito in capo ai contribuenti) prendono la forma di pensioni sempre più macilente, l'entusiasmo scema e la necessità di una correzione diverrà probabilmente più pressante.