

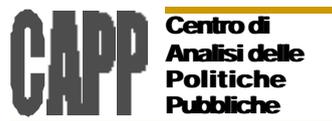
\\ 355 \\

**La Previdenza Complementare deve  
essere incentivata fiscalmente?**

di

Maria Cecilia Guerra

Aprile 2001



Quest'articolo verrà pubblicato sulla Rivista della Previdenza Pubblica e Privata, n. 2/2001

Università degli Studi di Modena  
Dipartimento di Economia Politica  
Viale Berengario ,51  
41100 Modena (Italia)  
e-mail: guerra@unimo.it

## **LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE DEVE ESSERE INCENTIVATA FISCALMENTE?**

*Sommario:* 1. La tassazione del risparmio. - 2. La tassazione del risparmio previdenziale: profili generali. - 3. Il risparmio previdenziale come risparmio vincolato. - 4. Il livello dell'incentivo. - 5. L'articolazione dell'incentivo in un'ottica pluriperiodale. - 6. L'articolazione dell'incentivo fase per fase. - 7. Conclusioni.

E' idea comunemente accettata nel dibattito corrente che alla previdenza complementare debba essere riservato un trattamento fiscale di favore. Nel nostro paese, l'opinione secondo cui le difficoltà nel decollo del settore sono in parte imputabili ad un sistema fiscale non sufficientemente agevolativo ha avuto ed ha autorevoli sostenitori. Ma qual è il fondamento di tali opinioni? A quali principi elaborati dalla letteratura economica sui temi della tassazione possono essere ricondotte?

In questo lavoro si cercherà di fornire una prima risposta a questi interrogativi. L'attenzione verrà posta sulla previdenza complementare nel suo complesso, senza entrare nel merito delle possibili argomentazioni che possono suggerire l'adozione di regimi di maggiore o minore favore per l'una o l'altra delle forme che essa può assumere: fondi pensione aziendali e conti individuali, in primo luogo.

### *1. La tassazione del risparmio*

L'individuazione dei criteri più appropriati per la tassazione del risparmio previdenziale va innanzitutto inquadrata nell'ambito della problematica relativa alla tassazione del risparmio nel suo complesso. Si tratta di uno degli aspetti più controversi per il disegno della tassazione personale sul reddito. La diversa opinione circa l'opportunità stessa di tassare il risparmio costituisce, in particolare, l'elemento di maggior disaccordo fra i due più tradizionali e più discussi modelli alternativi: la tassazione sul reddito entrata (*comprehensive income tax*), che richiede un prelievo generale ed omogeneo di tutte le fonti di reddito, indipendentemente dall'uso che ne viene fatto dal percettore, e la tassazione sulla spesa (*expenditure tax*), che richiede, al contrario, di distinguere la componente del reddito che gli individui destinano al consumo da quella destinata al risparmio e di escludere quest'ultima dal prelievo fino al momento in cui non si renda definitivamente disponibile per il consumo individuale.

A favore dell'uno o dell'altro modello vengono portate ragioni di equità e di efficienza che non sono però risultate, nel corso degli anni, dirimenti.

In breve<sup>1</sup>: sotto il profilo dell'*efficienza*, un risultato largamente acquisito dalla teoria economica sottolinea come l'imposta sul reddito, a differenza dell'imposta sulla spesa, causando una riduzione del rendimento del risparmio, determina una distorsione nella scelta fra consumare oggi e consumare domani. La presenza di tale distorsione ha implicazioni certe in termini di benessere sociale; ha però effetti molto più controversi, sia sul piano teorico, sia su quello empirico, sulle decisioni di risparmio.

Il fondamento *equitativo* dell'imposta sulla spesa risiede invece nella considerazione del risparmio come atto virtuoso e, specularmente, del consumo come atto di appropriazione privata di risorse collettive. A questa considerazione si associa, in un'ottica *pluriperiodale*, volta a definire la capacità contributiva con riferimento all'intero arco di vita del soggetto piuttosto che ad un singolo periodo di imposta, la nota tesi della *doppia tassazione del risparmio*. Secondo tale tesi, nell'ambito dell'imposta sul reddito entrata il risparmio risulterebbe tassato due volte: una prima volta in quanto componente del reddito da cui origina (come avviene per il consumo), una seconda volta in via differita, attraverso la tassazione dei suoi frutti in quanto redditi da capitale. Ciò farebbe sì che soggetti che nel ciclo vitale consumano la stessa quantità di risorse, scegliendo tuttavia un profilo temporale diverso per il loro consumo, verrebbero trattati diversamente. Questa iniquità, che comporta una penalizzazione degli individui che risparmiano rispetto a quelli che consumano integralmente il loro reddito, verrebbe invece eliminata dall'imposta sulla spesa.

Le implicazioni dell'adozione di un'ottica pluriperiodale, fondamentale per l'analisi che segue, possono essere esemplificate facendo riferimento al risparmio previdenziale. E' in quest'ottica possibile individuare tre fasi logiche:

- a) la fase dell'accantonamento, in cui vengono versati i contributi;
- b) la fase dell'accumulazione, in cui i contributi versati fruttano un rendimento;
- c) la fase della prestazione, in cui si ha la percezione della rendita o pensione.

Se facciamo riferimento allo schema dell'imposta sul reddito entrata, i flussi relativi alla prima fase andrebbero tassati (T). Allo stesso modo andrebbero tassati i redditi di capitale e le plusvalenze maturati nella seconda fase (T). La pensione, erogata nella terza fase, dovrebbe invece essere esentata, in quanto non rappresenta nuovo reddito: essa è infatti pari alla somma del capitale e degli interessi maturati sullo stesso che sono già

---

<sup>1</sup> Per approfondimenti, cfr. . BOSI P. – GUERRA M.C., *I tributi nell'economia italiana*, il Mulino, 2001.

stati tassati nelle fasi precedenti (E). In modo sintetico questa modalità di tassazione può essere indicata con le lettere TTE, acronimo di tassato, tassato, esente.

Nel caso dell'imposta sulla spesa, invece, gli accantonamenti e gli interessi, nella misura in cui sono maturati ma non si traducono in consumo effettivo, non concorrono alla definizione dell'imponibile. La prima e la seconda fase sono quindi esentate dall'imposta e viene tassata solo l'ultima. Lo schema è quindi del tipo EET.

L'eliminazione della doppia tassazione del risparmio può essere ottenuta, oltre che col ricorso ad una tassazione sulla spesa, nell'ambito di un'imposta sul reddito, attraverso l'esenzione dei redditi di capitale. In questo caso i contributi vengono inclusi nella base imponibile. Sono invece esentati gli interessi maturati (seconda fase). Pure esente sarà la pensione: questa infatti, come si è già visto, è composta dai contributi versati, già tassati nella fase di contribuzione, e dagli interessi maturati esenti da imposizione. Lo schema di tassazione in questo caso è del tipo TEE. Esso risulta equivalente allo schema EET, in termini di valore attuale della tassazione nel ciclo vitale, se l'imposta è proporzionale; in presenza di imposte progressive la diversa allocazione temporale della base imponibile può invece dare luogo a oneri diversi.

Nonostante l'interesse a più riprese suscitato dal modello di imposizione sulla spesa, sono limitatissime le realizzazioni storiche ad esso riconducibili.

I regimi di tassazione adottati dai diversi paesi non sono però mai pienamente coerenti neppure con il modello di tassazione *comprehensive*. Elementi di tassazione della spesa convivono generalmente nell'ambito di una tassazione fondata sul reddito, dando luogo a modelli di tassazione *ibridi*. Ne è un esempio l'esenzione talvolta concessa ai frutti di particolari impieghi finanziari (quali ad esempio i titoli pubblici) o l'assoggettamento di talune tipologie di redditi di capitale ad aliquote di imposta più contenute rispetto a quelle ordinarie (es. regimi sostitutivi).

## *2. La tassazione del risparmio previdenziale: profili generali*

Se si fa esclusivo riferimento alle problematiche relative al disegno del prelievo fiscale sin qui richiamate, non esiste alcun motivo per considerare, a fini fiscali il risparmio previdenziale, pubblico o privato che sia, diversamente da qualsiasi altra tipologia di risparmio. Nella versione più rigorosa dell'*imposta sul reddito*, per quanto riguarda i sistemi pensionistici pubblici, non solo i contributi sociali obbligatori, ma anche i diritti pensionistici che maturano nel tempo che intercorre fra il versamento dei contributi e la percezione della pensione dovrebbero essere tassati, mentre la pensione dovrebbe

essere esentata. Analogamente, come si è già ricordato, un trattamento TTE dovrebbe essere riservato alla previdenza complementare. In un sistema fondato sull'*imposta sulla spesa*, invece, il risparmio previdenziale, pubblico e privato, dovrebbe essere esentato da imposta, come qualsiasi altra forma di risparmio.

Ciononostante, i sistemi tributari che pure adottano un'imposta sul reddito, per quanto riguarda *i regimi pensionistici pubblici*, accolgono, nella generalità dei casi, la principale indicazione che emerge dall'imposta sulla spesa: l'esenzione del reddito risparmiato. Poiché in tali regimi, per lo più a *ripartizione*, i contributi prelevati in un periodo sono utilizzati per pagare le pensioni dello stesso periodo, il legame fra i contributi versati e la pensione ottenuta dal singolo individuo, essenziale per l'approccio intertemporale più sopra descritto, viene ricostruito artificialmente: i contributi sociali destinati al finanziamento delle pensioni, pur essendo una componente dei redditi da lavoro, non concorrono alla formazione della base imponibile dell'imposta personale; la pensione è assoggettata al prelievo ordinario.

Nell'ambito di un'imposta sul reddito, questa modalità di tassazione si configura come un'agevolazione fiscale.

Quale è la ragione per cui è ammessa tale "deviazione" rispetto al modello di tassazione sul reddito? Perché essa non è univocamente ammessa anche per la previdenza privata? Dovrebbe esserlo?

La risposta ai quesiti più sopra formulati coinvolge radicalmente la visione che si ha del ruolo e delle modalità dell'*intervento pubblico in campo previdenziale*. Si tratta di un tema complesso e vasto che sarà proposto e discusso in quanto segue per alcuni aspetti essenziali, con la finalità esclusiva di mettere in rilievo le principali implicazioni che le diverse filosofie con cui tale tema viene affrontato hanno per il disegno del prelievo tributario.

Schematizzando al massimo, l'intervento pubblico in campo previdenziale viene tradizionalmente ricondotto a due, principali, motivazioni:

- in primo luogo si sostiene che, lasciati a se stessi, gli individui assumerebbero comportamenti *miopi* nei confronti del proprio futuro, sarebbero cioè portati a sottovalutare il risparmio necessario per garantirsi una dignitosa vecchiaia. Forzandoli ad aderire ai piani previdenziali pubblici, lo stato agisce paternalisticamente, sostituendosi ad essi quale miglior giudice dei loro stessi interessi;

- in secondo luogo, si teme che gli individui possano assumere comportamenti sleali (*moral hazard*), scegliendo consapevolmente di non risparmiare in modo adeguato

per la propria vecchiaia nella certezza di poter poi contare sui piani di assistenza pubblica predisposti nei confronti delle persone prive di mezzi. Rendendo obbligatoria l'assicurazione contro il rischio di rimanere privi di mezzi nella vecchiaia, lo stato evita comportamenti opportunistici di questo genere.

L'intervento pubblico in campo previdenziale consiste, in primo luogo, nella creazione di un sistema previdenziale pubblico a cui gli individui sono *obbligati* a partecipare. La meritorietà (in quanto predisposto per ovviare a comportamenti "miopi" da parte degli individui) e ad un tempo l'obbligatorietà (che previene oltre che "miopi") di tale sistema di previdenza possono essere portate a fondamento del regime fiscale agevolativo ad esso riconosciuto<sup>2</sup>.

Le motivazioni ricordate a favore dell'intervento pubblico in campo previdenziale non permettono però di dirimere un'altra importante questione: il sistema di sicurezza sociale può limitarsi ad assicurare al lavoratore che va in pensione un livello di reddito di sussistenza o deve spingersi fino ad assicurargli un tenore di vita coerente con quello che aveva nella vita attiva?

Le risposte fornite a questo interrogativo sono alquanto variegate. In linea di massima, mentre il primo di questi obiettivi è considerato ineludibile ed è posto a fondamento della generalità dei sistemi pubblici, il secondo è considerato sì meritevole di tutela pubblica, ma vi sono forti differenze di vedute sulle modalità con cui tale tutela debba essere esercitata, differenze che hanno importanti conseguenze sullo sviluppo e l'articolazione della previdenza complementare.

Semplificando al massimo: nella tradizione dell'Europa continentale prevale un modello in cui svolge un ruolo centrale un sistema pubblico a ripartizione di tipo retributivo, che garantisce elevati tassi di sostituzione, in cui cioè la pensione rappresenta una quota, elevata, della retribuzione mediamente ottenuta dal lavoratore durante la vita attiva; nella tradizione anglosassone, al sistema previdenziale pubblico è assegnato il compito di garantire un livello minimo di sussistenza, mentre il compito di salvaguardare il mantenimento del tenore di vita degli individui, dopo la cessazione dell'attività lavorativa, è affidato alle assicurazioni e ai fondi pensione privati, ma è significativamente *incentivi fiscali*.

---

<sup>2</sup> Allo stesso modo le tesi che, in campo giuridico, giustificano il *rinvio della tassazione* riconosciuto ai contributi sociali sulla base della loro natura di risparmio forzoso, indisponibile per il contribuente, trovano ampio fondamento nella natura obbligatoria dei contributi stessi. E' ancora una volta la natura forzosa dell'accantonamento che può giustificare l'esenzione concessa nel nostro ordinamento all'accantonamento delle quote per il Tfr.

Questa schematizzazione non dà ovviamente conto né della varietà degli approcci seguiti dai singoli stati né degli importanti mutamenti che stanno avvenendo o che sono sollecitati in molti di essi in ragione delle sopraggiunte difficoltà finanziarie con cui si confrontano i diversi sistemi di *welfare*. Essa è unicamente funzionale, ai fini di questo lavoro, ad evidenziare che un trattamento fiscale agevolativo per la previdenza complementare trova il suo principale fondamento nel ruolo di sostituto o di supporto da essa esercitato nel perseguimento della finalità, “previdenziale” appunto, di garantire agli individui la possibilità di assicurarsi il *mantenimento del proprio tenore di vita* anche nella vecchiaia. In questo contesto, in particolare, il riconoscimento di un trattamento agevolativo è di fondamentale importanza ogniqualvolta il perseguimento della citata finalità previdenziale non sia imposto coercitivamente agli individui, mediante piani forzosi di risparmio (pubblici o privati che siano) ma venga affidato alla loro libera iniziativa. Le agevolazioni fiscali assumono allora la funzione (e sono giustificate dalla volontà) di stimolare gli individui ad assumere su base puramente *volontaria* comportamenti privati ritenuti di *interesse collettivo*.

### 3. *Il risparmio previdenziale come risparmio vincolato*

Se, come si è appena ricordato, è proprio la *natura previdenziale* del risparmio che ne giustifica il trattamento di favore, in analogia con l’agevolazione concessa al risparmio forzoso attuato con il sistema pubblico e diversamente rispetto ad altre forme di risparmio non considerate altrettanto meritorie o degne di incentivo, il problema cruciale con cui il sistema fiscale deve confrontarsi è l’individuazione degli elementi che distinguono il risparmio previdenziale da quello non previdenziale. Ciò al duplice fine di garantire l’efficienza dell’incentivo predisposto e di evitare comportamenti elusivi.

Non ci si deve allora meravigliare se la definizione delle caratteristiche degli strumenti previdenziali e la loro disciplina tributaria avvengono quasi sempre contestualmente. Il riconoscimento dei benefici fiscali è riservato esclusivamente a piani qualificati, le cui caratteristiche e il cui funzionamento sono sottoposti ad una regolamentazione tanto più articolata e severa quanto più significativo è il ruolo ad essi affidato nell’ambito del sistema previdenziale nel suo complesso<sup>3</sup>.

---

3 Su questo punto cfr. GUERRA M.C., *Funzione previdenziale e di intermediazione finanziaria dei fondi pensione: implicazioni per il disegno delle agevolazioni fiscali*, in *Politica Economica*, 1991, n.3, pp.369-407.

L'elemento principale posto a garanzia del fatto che il risparmio accantonato venga finalizzato ad un obiettivo previdenziale è che si tratti di un risparmio *vincolato*, del quale il soggetto non ha disponibilità. I più importanti vincoli posti a tutela della funzione previdenziale, comuni alla maggior parte dei paesi, per quanto articolati in ciascuno di essi in modo diverso, rientrano nelle seguenti categorie:

- vincoli di *durata dell'investimento*: l'adesione ad un piano pensionistico deve protrarsi per un numero di anni non inferiore ad un minimo prefissato;

- vincoli *temporali per la fruizione dei benefici*, che generalmente non può avvenire prima che il contribuente abbia raggiunto una certa età, anagrafica o contributiva;

- vincoli *relativi alla tipologia delle prestazioni*, che devono essere in larga parte corrisposte sotto forma di vitalizi. Sono poi generalmente escluse prestazioni di natura assistenziale, fra cui, in diverse legislazioni, le pensioni di reversibilità, specie in caso di morte dell'assicurato prima della cessazione dell'attività lavorativa;

- vincoli (ma più generalmente divieto) *alla possibilità di ottenere anticipi* sui contributi versati.

In definitiva, quindi, aderendo ad un piano previdenziale, gli individui accettano dei vincoli che impediscono loro di assumere, anche in momenti successivi, comportamenti "miopi" o "sleali". L'incentivo fiscale a favore del risparmio previdenziale deve allora conseguire il duplice risultato di indurli a risparmiare in misura sufficiente per garantirsi una vecchiaia dignitosa, accettando inoltre dei vincoli in cui non incorrerebbero con altre scelte di risparmio.

#### 4. Il livello dell'incentivo

In qualsiasi forma sia concessa, l'agevolazione ha l'effetto principale di garantire al risparmio previdenziale un *più alto rendimento* di quello che esso potrebbe altrimenti offrire.

Come si è ricordato nel primo paragrafo, l'evidenza empirica a sostegno dell'esistenza di una risposta positiva del risparmio aggregato ad un più elevato rendimento è quanto meno inconcludente. Ne è testimonianza l'immensa mole di studi empirici finalizzati a valutare l'impatto sul risparmio dell'introduzione degli IRAs (*Investment Retirement Accounts*), un'importante tipologia di conti di risparmio previdenziale individuale, negli Stati Uniti<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Una rassegna critica dei principali di questi studi è contenuta in BERNHEIM, B.D., *Taxation and Saving*, National Bureau of Economic Research, W.P. 7061, marzo 1999.

Vi è invece ampio accordo e sufficiente evidenza sul fatto che l'introduzione di un'agevolazione fiscale possa essere molto efficace nel canalizzare gli individui verso determinate forme di impiego del risparmio. L'effetto è tanto più rilevante *forme di impiego del risparmio sono sostituibili* l'una all'altra. In caso di perfetta sostituibilità, un differenziale anche minimo di rendimento, indotto dall'agevolazione fiscale, sarebbe sufficiente a spostare l'intero risparmio verso la forma incentivata.

L'esistenza dei vincoli più sopra identificati come cruciali per la connotazione del risparmio come risparmio previdenziale rende però tale risparmio, generalmente, meno appetibile rispetto a quello non previdenziale; più precisamente lo rende marcatamente *non sostituibile* rispetto ad altre forme di risparmio.

La misura dell'agevolazione necessaria a sortire l'effetto voluto, di dirottare il risparmio verso piani previdenziali, è quindi difficilmente definibile a priori. In particolare va precisato che essa dipende crucialmente dalle caratteristiche dei mercati finanziari in cui si opera. Nel caso, di scuola, di mercati finanziari perfetti, nei quali è possibile risparmiare o indebitarsi illimitatamente ad un tasso prefissato, il risparmio previdenziale "vincolato" sarebbe comunque un sostituto perfetto di ogni altra forma di risparmio. In mercati di questo genere, infatti, vincoli di non disponibilità (in altri termini, vincoli di liquidità) non esistono, per definizione. Nel caso in cui il risparmio previdenziale, agevolato, offrisse un rendimento superiore ad altre tipologie di risparmio sarebbe possibile, e conveniente, intraprendere operazioni di arbitraggio consistenti nell'indebitarsi al tasso di interesse di mercato per sottoscrivere risparmio previdenziale ad un più alto tasso e utilizzare poi la pensione per ripagare il credito.

Gli individui operano invece, normalmente, in mercati non perfetti, in cui hanno vincoli a trasferire liquidità da un periodo di tempo all'altro. In questi casi, e in misura maggiore quanto più i vincoli di liquidità sono stringenti, essi saranno poco disposti ad accettare gli ulteriori vincoli sulle proprie risorse imposti dall'adesione a piani previdenziali, ovvero lo saranno solo in ragione di differenziali di rendimento (eventualmente indotti da incentivi fiscali) particolarmente elevati.

La non sostituibilità del risparmio previdenziale nei confronti di quello non previdenziale è poi accentuata quando quest'ultimo non è meramente finalizzato al trasferimento di risorse da un periodo all'altro della propria vita ma ha altre motivazioni che lo rendono scarsamente fungibile.

Alcuni esempi possono aiutare a chiarire questa affermazione. Si pensi, in primo luogo, al risparmio precauzionale, effettuato per cautelarsi nei confronti di avvenimenti

imprevedibili (ad es. una malattia, la perdita del posto di lavoro, ecc.). L'incertezza che spinge a questo tipo di risparmio accresce il valore che l'individuo assegna alla sua liquidità, mentre lo rende meno sensibile al tasso di interesse. Il risparmio previdenziale, come si è ricordato, generalmente non ammette anticipi sui contributi versati, neppure a fronte di avvenimenti imprevisti e imprevedibili quali quelli citati sopra. Anche se incentivato fiscalmente esso non si pone come un possibile sostituto di questa tipologia di risparmio. Si pensi poi come parte del risparmio sia motivato dalla volontà di preconstituire un'eredità per i propri discendenti. Si è detto che, in molte legislazioni, in caso di morte dell'assicurato, i benefici pensionistici maturati non vengono trasferiti o vengono trasferiti solo in minima parte agli eredi (questo tipo di previsione non è infatti considerata a natura previdenziale ma assistenziale). Ciò rende il risparmio previdenziale imperfetto sostituto anche di questa tipologia di risparmio.

Un esempio molto significativo della rilevanza effettiva degli argomenti sin qui trattati è rappresentato, nel caso italiano, dalle difficoltà che si incontrano nel realizzare il progressivo superamento del Tfr, e il dirottamento delle risorse che ad esso affluiscono a favore dei fondi pensione. Fin dall'introduzione della prima normativa organica della previdenza complementare (d.lgs. 21 aprile 1993 n.124) il legislatore non ha optato per il trasferimento obbligatorio del Tfr ai fondi pensione, ma ha pensato di renderlo conveniente, subordinando ad esso la fruizione di altri incentivi fiscali (es. agevolazioni alla contribuzione). Questi incentivi si sono però rivelati scarsamente efficaci, non solo per le ovvie e previste resistenze delle imprese a rinunciare ad un finanziamento garantito e a basso costo, ma anche per le meno ovvie e largamente impreviste resistenze dei lavoratori a rinunciare a una forma di risparmio forzoso che, pur offrendo un rendimento (quasi certamente) inferiore a quello che si potrebbe ottenere contribuendo a fondi pensione, svolge però altre importanti funzioni che da quelli non sono garantite. Il Tfr costituisce infatti una forma di assicurazione, particolarmente preziosa in assenza di adeguati ammortizzatori sociali, nei confronti di un evento incerto (la perdita del posto di lavoro); permette anticipi sugli accantonamenti effettuati in caso di acquisto della prima casa o di impreviste spese sanitarie; mette a disposizione una cifra rilevante, al momento del pensionamento sulla quale il lavoratore ha la piena disponibilità (che non deve cioè essere necessariamente tradotta in un vitalizio).

In definitiva, quindi, un più alto rendimento, raggiunto anche attraverso più generose agevolazioni fiscali, può non essere sufficiente a stimolare il risparmio

previdenziale quando altre caratteristiche dello stesso, e in particolare i vincoli che lo connotano come tale, lo rendono sostituto imperfetto di altre forme di risparmio.

A queste considerazioni si può rispondere affiancando all'incentivo fiscale interventi non fiscali volti alla rimozione o comunque all'attenuazione dei vincoli (come potrebbe essere, nel caso del Tfr, l'approntamento di un'adeguata riforma degli ammortizzatori sociali), la cui individuazione dipende crucialmente dal contesto istituzionale in cui ci si muove, oppure aumentando ulteriormente l'agevolazione fiscale.

Quest'ultima è la via più frequentemente suggerita, anche se non è detto che sia la più efficace. L'inconveniente principale è che i vincoli di liquidità che costituiscono, in varia forma, la maggiore causa di resistenza nei confronti del risparmio previdenziale, hanno un grado di coerenza differenziato in ragione delle caratteristiche degli individui, ed in particolare in ragione della loro età e della loro condizione economica. Tali vincoli sono infatti maggiormente stringenti per i giovani (con minori disponibilità e maggiori esigenze) che non per gli anziani, per i poveri che non per i ricchi. E' inoltre presumibile che anche il risparmio precauzionale sia inversamente correlato alle disponibilità economiche. Individui con minori vincoli sono anche individui per i quali il risparmio previdenziale è maggiormente sostituibile nei confronti di altre forme di risparmio e, quindi, individui maggiormente sensibili ai differenziali di rendimento. La politica di aumentare gli incentivi fiscali concessi, per stimolare il risparmio previdenziale, può quindi sortire l'effetto non voluto di convogliare verso il risparmio previdenziale persone che ne fruiscono già in misura sufficiente, per le quali l'incentivo si traduce in un regalo scarsamente giustificabile sul piano equitativo, senza sortire l'effetto voluto sulle persone su cui si vorrebbe maggiormente fare leva: i giovani (più miopi circa le necessità della vecchiaia) e i più poveri. L'evidenza empirica sembra confermare questa preoccupazione<sup>5</sup>. L'esperienza dei paesi anglosassoni è, a questo proposito, particolarmente illuminante. Sia nel Regno Unito che negli Stati Uniti, pur in presenza di un regime fiscale preso generalmente a riferimento in quanto sicuramente generoso nei confronti della previdenza complementare, è molto sentita la preoccupazione nei confronti di una copertura pensionistica giudicata insufficiente, specialmente per le fasce più povere

---

<sup>5</sup> Per quanto riguarda, ad esempio, il nostro paese, i dati contenuti, nella *Relazione annuale per il 1999* della COVIP mostrano che solo l'11,2% degli iscritti a fondi negoziali autorizzati all'esercizio, al 31/12/99, erano di età inferiore ai 30 anni. Tale percentuale scende al 9,5%, nel caso dei fondi negoziali autorizzati alla raccolta, e sale al 12,7% nel caso dei fondi aperti autorizzati alla costituzione. Dati recenti che mostrano la relazione positiva che esiste fra età, e allo stesso modo fra reddito, e tasso di partecipazione ai tre più importanti schemi di previdenza individuali in vigore negli Usa sono riportati in SPRINGSTEAD GR. – WILSON T.M. *Participation in Voluntary Individual Savings Accounts. An Analysis of IRAs, 401(k)s and the TSP*, in *Social Security Bulletin*, vol.63, n. 1, 2000, pp. 34-39.

della popolazione, e viene a più riprese riproposta alla discussione l'opportunità di ridurre il grado di volontarietà del sistema a favore di forme di risparmio obbligatorio<sup>6</sup>. La volontà di limitare i benefici dell'incentivo in capo alle persone che meno ne necessitano è poi la principale giustificazione dell'introduzione di limitazioni quantitative (assolute o commisurate al reddito) alla fruizione delle agevolazioni concesse.

Va infine ricordato che, se si vuole puntare su un più alto rendimento per incentivare il risparmio previdenziale, la leva fiscale non è la sola, e neppure, forse importante su cui agire. Come sottolineato ampiamente dalla letteratura più recente, sia con riferimento agli Stati Uniti che all'Europa, che all'America Latina (spesso portata come esempio per le importanti riforme introdotte nel campo della previdenza complementare) un elemento cruciale nel determinare i rendimenti netti del risparmio previdenziale, specie per quanto riguarda il cosiddetto terzo pilastro e cioè i conti previdenziali individuali, è rappresentato dai costi amministrativi. Anche in dipendenza della decentralizzazione di tali conti, quando i costi amministrativi vengono esplicitati, i rendimenti ottenuti dall'adesione ai piani pensionistici ne risultano decurtati per percentuali molto variabili ma che, anche in paesi sviluppati, possono raggiungere il 40%. La penalizzazione che ne deriva può essere tale da compensare, se non addirittura da sopravanzare, il vantaggio delle agevolazioni fiscali. Ciò avviene più facilmente per i soggetti più poveri che, da un lato, beneficiano in misura inferiore di quelle agevolazioni fiscali, quali la deduzione dei contributi, che crescono al crescere dell'aliquota marginale, dall'altro, contribuendo generalmente per periodi e per ammontari inferiori, sono più penalizzati da quei costi (quali i costi iniziali) invariati al variare della durata e dell'ammontare della contribuzione<sup>7</sup>.

##### *5. L'articolazione dell'incentivo in un'ottica pluriperiodale*

Nel disegnare il prelievo da riservarsi alla previdenza complementare è fondamentale fare riferimento non solo al *livello* dell'agevolazione che si vuole riconoscere, ma anche alla sua *articolazione*. In particolare, se si assume, come è corretto fare, un'ottica pluriperiodale, dato il livello di incentivo complessivamente riconosciuto,

---

<sup>6</sup> Il tema è discusso anche in importanti documenti ufficiali. Si vedano ad esempio: per gli Stati Uniti, U.S. DEPARTMENT OF LABOR, *The National Summit on Retirement Savings. Final Report*. Washington, DC, 4-5 giugno 1998; per il Regno Unito, SECRETARY OF STATE FOR SOCIAL SECURITY, *A new contract for welfare: Partnership in Pensions*, dicembre 1998.

<sup>7</sup> Evidenza empirica recente di questo fenomeno, con riferimento al Regno Unito, può essere trovata in COOK M. – JOHNSON P, *Saving for Retirement. How taxes and charges affect choice*, FSA, Financial Services Authority, *Occasional Paper Series*, n. 8, Londra, maggio 2000.

può non essere indifferente la sua distribuzione fra le tre fasi individuate come rilevanti: contribuzione, accumulazione e prestazione. Per meglio capire questa affermazione prendiamo ad esempio il caso in cui venga riconosciuto al risparmio previdenziale un trattamento coerente con quello previsto dall'imposta sulla spesa, del tipo EET o TEE. Se gli individui fossero razionali, dovrebbero essere indifferenti al ricorso all'uno o all'altro di questi modelli, a meno che non si attendano una caduta del reddito nel periodo del pensionamento, tale da determinare una diminuzione della loro aliquota marginale. Questo fattore li indurrebbe infatti a preferire il modello EET, che riserva la tassazione proprio alla fase del pensionamento, rispetto al modello TEE che la preleva invece nella fase della contribuzione<sup>8</sup>.

Anche a prescindere da questo fattore, nell'ipotesi quindi che i due modelli comportino lo stesso livello di tassazione, vi sono altri elementi che possono fare preferire, agli individui, il modello EET al modello TEE. In primo luogo, la possibilità di rimandare la tassazione può contribuire in modo significativo ad allentare i vincoli di liquidità che, come si è ampiamente ricordato nel paragrafo precedente, costituiscono uno dei maggiori ostacoli al risparmio previdenziale. In secondo luogo, una tassazione del tipo EET rende lo stato partecipe del rischio dell'investimento finanziario compiuto dal piano pensionistico; ciò può incoraggiare il piano a compiere scelte più rischiose, con effetti positivi vidui soffrano di un'eccessiva (miope) avversione al rischio. Infine, è molto probabile che i due modelli diano luogo ad una diversa percezione dei costi e dei benefici del risparmio previdenziale. Specialmente in assenza di un'adeguata (e corretta) informazione, l'anticipazione del beneficio rispetto al costo, tipica della tassazione EET, può avere effetti psicologici positivi sul risparmiatore maggiori rispetto all'anticipazione del costo rispetto ai benefici, propria della tassazione TEE, anche a parità di risultato finale. Un esempio di questo tipo di sensibilità può essere ritrovato, con riferimento al nostro paese, nella reazione fortemente negativa suscitata dalla previsione, contenuta nell'originaria formulazione del d.lgs. 124/93, di un anticipo della tassazione (la famosa "tassa di ingresso"), pur neutrale nei suoi effetti sul rendimento finale, in quanto restituita integralmente<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> L'agevolazione fiscale che deriva dall'applicazione di un'aliquota marginale inferiore nel periodo del pensionamento rispetto al periodo della contribuzione è nota, in letteratura, come *tax averaging*.

<sup>9</sup> Non va però sottaciuto che il rischio di un effetto psicologico negativo riconducibile alla tassa di ingresso fu strumentalmente enfatizzato al fine di ottenere non tanto l'eliminazione della tassa in questione quanto

Per analoghi motivi, la tassazione EET è anche preferita dagli operatori finanziari, e prodotti cui è riconosciuta un'agevolazione iniziale, più visibile, rispetto a prodotti in cui il beneficio fiscale, anche se di pari ammontare, può essere goduto solo in un secondo momento.

L'anticipo della tassazione, che caratterizza il modello TEE, può invece essere maggiormente apprezzato dalle autorità fiscali. In primo luogo, esso mette maggiormente al riparo da fenomeni di elusione o evasione fiscale. In secondo luogo, rende maggiormente sostenibile per il bilancio dello stato, distribuendone l' di imposta, il lancio della previdenza complementare, e, con esso, la transizione anche solo parziale dal sistema a ripartizione pubblico ad un sistema a capitalizzazione privato. Nel modello TEE, infatti, l'agevolazione consiste nella rinuncia, da parte dello stato, a tassare una quota del reddito *futuro* dei propri cittadini, mentre il reddito corrente resta integralmente assoggettato ad imposta.

Questo tipo di scelta è però criticabile da più punti di vista. Dal punto di vista politico, può essere un espediente delle autorità per introdurre un incentivo fiscale (e godere quindi della popolarità che esso può comportare) senza subire alcun aggravio nel bilancio, rimandando il problema del finanziamento dell'agevolazione ad altri tempi e presumibilmente ad altri governi. Questa scelta può però essere malvista dai risparmiatori, se vi avvertono il "rischio politico" che i governi futuri, su cui ricade l'onere di bilancio, possano decidere di rivedere al ribasso l'agevolazione promessa.

Dal punto di vista dell'equità inter-generazionale, il rinvio dell'agevolazione ne trasla il costo sulle generazioni future, su cui già tende a ricadere l'onere del riequilibrio dei disavanzi dei sistemi previdenziali pubblici, determinati dall'invecchiamento della popolazione.

Dal punto di vista finanziario, non è neppure certo che allo stato convenga anticipare l'imposta: nel sistema EET lo sconto concesso nella fase della contribuzione viene ripagato al momento del pensionamento, con gli interessi. Questi interessi sono tanto più elevati quanto più elevata è la pensione, e cioè quanto più elevato è stato il rendimento del piano pensionistico. Se tale rendimento è più alto dell'interesse che lo stato deve pagare per indebitarsi (e cioè l'interesse dei titoli pubblici), rimandare il prelievo diviene conveniente (viceversa in caso contrario)<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Si veda FRANCO D., *The taxation of Funded Pension Schemes and Budgetary Policy*, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Economic papers*, n. 117, settembre 1996.

Nonostante sia esposta a queste obiezioni, la possibilità di anticipare il prelievo, e posticipare l'agevolazione è stata storicamente apprezzata da più di un paese, e tradotta non solo nella previsione di un sistema TEE da parte di paesi che, come la Croazia di fine anni '90, per la prima volta hanno disciplinato la previdenza complementare, ma anche nell'abbandono di una tassazione EET a favore di sistemi *ibridi*, che anticipano anche solo parzialmente la tassazione, da parte di paesi con una marcata tradizione in questo campo, come l'Australia (fine anni '80) e la Nuova Zelanda (inizio anni '90). La stessa previsione della già citata tassa di ingresso, contenuta nella prima formulazione del d.lgs. 124/93, altro non era che un espediente per rimandare nel tempo l'onere della agevolazione fiscale.

#### 6. *L'articolazione dell'incentivo fase per fase*

Il desiderio di non pagare subito il conto dell'agevolazione è solo uno dei fattori che contribuisce a spiegare un'articolazione della stessa, nei diversi paesi, non riconducibile chiaramente al modello EET. Un'altra importante ragione deriva dal fatto che la tassazione del risparmio previdenziale che si viene concretamente a determinare non è sempre il frutto di una corretta impostazione intertemporale: l'agevolazione concessa è definita fase per fase, piuttosto che nel suo insieme e l'articolazione complessiva del prelievo non è sempre riconducibile ad un preciso disegno. La logica che prevale non è quella dell'imposta sulla spesa ma quella delle *tax expenditures* (agevolazioni che comportano minori entrate per l'erario e che hanno effetti analoghi alle spese "dirette", per questo denominate "spese fiscali") in cui l'agevolazione riconosciuta di fase in fase è concepita come deviazione dal sistema "normale", laddove il sistema "normale" di riferimento viene generalmente identificato nella tassazione cui dovrebbero essere ricondotte le diverse tipologie di reddito (il reddito risparmiato sotto forma di contributi, i redditi finanziari maturati nella fase dell'accumulazione, i redditi ottenuti sotto forma di prestazione) nella logica della tassazione *comprehensive*.

In quest'approccio, la scelta della tassazione da riservarsi ad ogni fase risponde a proprie motivazioni che non danno sempre luogo ad un quadro complessivo coerente. I contributi sono deducibili sì, ma entro limiti che possono essere più o meno stringenti. I redditi finanziari maturati nella fase di accumulazione non sono sempre esenti, ma se sono tassati lo sono secondo regimi agevolativi *ad hoc*. Le prestazioni, specie se erogate sotto forma di capitale, godono spesso di esenzioni o abbattimenti dell'imponibile.

L'insieme di queste deroghe dà luogo a regimi che si allontanano in misura più o meno marcata dalla tassazione secondo il reddito entrata, senza per questo necessariamente coincidere con la tassazione secondo il reddito spesa. In un recente studio, effettuato con riferimento ai regimi fiscali vigenti, nel 1994, nei principali paesi Ocse, Whitehouse<sup>11</sup> effettua una valutazione dell'incentivo fiscale riservato al risparmio previdenziale marginale (l'unità aggiuntiva di risparmio che genera un rendimento appena sufficiente a garantirne la convenienza) che lo porta a individuare quattro diversi gruppi di paesi, in ragione della generosità dei loro sistemi di tassazione: un primo gruppo, in cui vengono ricompresi Australia, Austria, Irlanda, Portogallo e Regno Unito, riserva al risparmio previdenziale un trattamento persino più favorevole rispetto al regime EET; un secondo gruppo, a cui appartengono Canada, Germania, Lussemburgo, Paesi Bassi, Spagna e Stati Uniti, applica un trattamento EET; un terzo gruppo formato da altre sei nazioni, Danimarca, Francia, Finlandia, Norvegia, Svezia e Svizzera, si colloca ad un livello intermedio fra il sistema di tassazione sulla spesa e quello sul reddito; un quarto gruppo, composto da Belgio, Islanda, Giappone e Nuova Zelanda, riserva al risparmio previdenziale un trattamento persino meno generoso rispetto a quello proprio dell'imposta sul reddito di tipo *comprehensive*. Ciò che più impressiona in questo studio non è tanto la collocazione dell'uno o dell'altro paese in un gruppo piuttosto che nell'altro, cosa che potrebbe anche dipendere dalla metodologia di calcolo utilizzata, dal tipo di piano esaminato per ogni singolo paese in presenza di una offerta molto ampia e variegata di prodotti previdenziali, e dalle altre ipotesi adottate, quanto l'estrema varietà dei risultati, e la loro distanza dai modelli suggeriti dalla teoria della tassazione.

Il quadro è ulteriormente complicato dall'uso che della leva fiscale viene fatto non solo, come si è ricordato, per premiare il contenuto "previdenziale" delle forme di risparmio che beneficiano dell'agevolazione, contenuto che è interpretato in modo diverso da paese a paese oltre che da strumento a strumento, ma anche per conseguire altre finalità distributive, di neutralità, antielusive, di tutela del gettito, di incentivo.

Alcuni esempi possono aiutare a precisare questa affermazione.

1) Si consideri innanzitutto *la fase della contribuzione*. Per quanto in linea generale i diversi paesi ammettano la deducibilità dei contributi dal reddito di chi aderisce al piano previdenziale, si riscontra una maggiore generosità nel riconoscere la deducibilità ai contributi versati dai datori di lavoro piuttosto che dai lavoratori. Ciò non deve però

---

<sup>11</sup> WHITEHOUSE E., *The tax treatment of funded pensions*, mimeo, 2000.

meravigliare: si potrebbe infatti argomentare che l'esclusione dalla tassazione dei contributi versati dai datori non deve essere concepita come un'agevolazione. Essa è infatti pienamente coerente con l'idea che i contributi siano una componente della retribuzione, differita al momento della pensione, che, come tale, deve essere tassata solo quando il dipendente ne acquista la disponibilità, secondo gli usuali criteri di cassa.

La deducibilità dei contributi, specie quelli versati dai lavoratori, è poi generalmente ammessa entro limiti, definiti in valore assoluto o come proporzione del reddito del beneficiario. Molto diversa è però, di paese in paese, la *ratio* che sottende la fissazione dei limiti in questione. Essa può discendere, in primo luogo, da finalità distributive: si intende limitare il beneficio concesso soprattutto ai contribuenti ad alto reddito, che hanno minor bisogno di essere incentivati ad effettuare risparmio previdenziale o che comunque godono in misura maggiore dell'agevolazione, in quanto la deducibilità viene fatta valere contro un reddito che sarebbe assoggettato ad un'aliquota marginale più elevata. In altri casi, i limiti riflettono la concezione della pensione privata come integrazione della pensione pubblica: essa viene incentivata solo per la misura necessaria a garantire al beneficiario il mantenimento del proprio tenore di vita nel periodo della vecchiaia, laddove, e nella misura in cui, la pensione pubblica non dia copertura fino a tale livello. In altri casi ancora la limitazione riflette prevalentemente la volontà di evitare troppo consistenti perdite di gettito.

Nel nostro paese, nella prima formulazione del d.lgs. 124/93, ai contributi veniva riconosciuta una detrazione di imposta, anziché la deducibilità. Questa scelta, che limitava l'agevolazione concessa, rispondeva sia all'esigenza di contenere le perdite di gettito, sia all'esigenza, sul piano distributivo, di non discriminare i cittadini in ragione della loro aliquota marginale. In tutte le formulazioni che ne sono state date dal 1993 in poi, il trattamento di favore riconosciuto ai contributi è stato inoltre subordinato, in qualche forma e misura, alla destinazione anche solo parziale ai fondi pensione di quote del Tfr. Questa previsione è finalizzata ad incentivare la sostituzione progressiva di tale istituto, che svolge anch'esso in parte una funzione di tipo previdenziale, con i fondi pensione stessi.

2) Molto delicato è l'esame della *fase dell'accumulazione*. In questa fase è particolarmente evidente l'intreccio fra natura previdenziale e natura finanziaria del risparmio agevolato, con esiti sul piano normativo tutt'altro che univoci. Come si è già ricordato, in un'ottica pluriperiodale, la natura del risparmio *previdenziale* come risparmio vincolato, indisponibile fino al periodo della vecchiaia, viene invocata per giustificare

l'esenzione per i redditi maturati in questa fase. Anche l'approccio fase per fase concretamente seguito da molti paesi porta generalmente al riconoscimento di un trattamento di favore, non necessariamente (ma nella maggior parte dei casi sì) coincidente con l'esenzione. Vi è poi consapevolezza che l'agevolazione concessa non va misurata in relazione al trattamento che ai redditi finanziari maturati sarebbe riservato nel regime ideale della tassazione sul reddito entrata, quanto al regime che effettivamente viene riservato ad altre forme di risparmio, anch'esse molto spesso beneficiarie di trattamenti di favore.

L'agevolazione riconosciuta in questa fase viene generalmente ricondotta alle peculiarità dei piani pensionistici e dei fondi pensione in quanto strumenti e intermediari *finanziari*. Le caratteristiche di tali piani e fondi, che li distinguono da altri strumenti e intermediari, rendendoli meritevoli di incentivo, sono individuate, principalmente, nella stabilità e continuità della raccolta, cui viene collegata una propensione a favore degli investimenti a lungo termine, e in particolare degli investimenti azionari. Argomentazioni di segno opposto vengono invece portate a sostegno della tesi secondo cui il fisco deve riservare un uguale trattamento, deve cioè essere neutrale nei confronti delle diverse forme che può assumere l'investimento finanziario. Si sottolinea in particolare come il riconoscimento di benefici fiscali differenziati per i fondi pensione rispetto ad altri intermediari riduca la competizione sui mercati finanziari e possa essere fonte di inefficienze. Come esempio di inefficienza, imputabile all'assenza di concorrenza, vengono talvolta citati gli elevati costi amministrativi della previdenza complementare. Un'interpretazione diametralmente opposta sottolinea però come tali costi siano principalmente costi di *marketing*, e quindi costi che crescono proprio al crescere della concorrenza.

Vi è accordo nel ritenere che un beneficio fiscale concesso ai rendimenti finanziari dei piani previdenziali faciliti la collocazione di questi prodotti presso il pubblico. Nell'ottica di incentivare il risparmio previdenziale, il coinvolgimento attivo, in quanto interessato, di terze parti, e cioè di soggetti diversi dagli individui a cui il piano è diretto, quali gli intermediari finanziari, viene visto come fattore importante nel determinare il successo del piano stesso e nel rendere quindi efficace l'incentivo ad esso riconosciuto. Viene però, da molti osservatori, sottolineato con preoccupazione come il fatto che, nel mercato della vendita al dettaglio, la grande maggioranza dei prodotti finanziari sia venduta principalmente in ragione dei vantaggi relativi che essi offrono sotto il profilo fiscale, faccia passare in secondo piano la profittabilità degli investimenti sottostanti,

Il problema che emerge con evidenza da queste rapide considerazioni, che meriterebbero ben altri approfondimenti, è che la previdenza complementare è sia un elemento rilevante per l'articolazione dell'intervento pubblico in campo previdenziale sia un impiego finanziario alternativo ad altre forme di impiego del risparmio. Questa duplice natura del risparmio previdenziale può portare a indicazioni diametralmente opposte circa il regime fiscale che ad esso va riservato, specialmente per quanto riguarda la fase dell'accumulazione. Ciò è tanto più vero quanto più rilevante è il ruolo di incentivo che si intende assegnare alla leva fiscale e quanto più numerose (sino ad essere talvolta conflittuali<sup>12</sup>) sono le finalità che si intende perseguire.

Queste problematiche sono centrali per il dibattito in corso nel nostro paese: pur a fronte di un'agevolazione del risparmio previdenziale che, se considerata *nel suo complesso* (e cioè con riferimento a tutte e tre le fasi rilevanti), è generalmente superiore rispetto a quella che sarebbe riconosciuta da un sistema di tassazione sulla spesa, del tipo EET<sup>13</sup>, il trattamento specificamente riservato alla *fase dell'accumulazione* viene da più parti giudicato di scarso favore per i fondi pensione e per i piani previdenziali rispetto agli altri intermediari e prodotti finanziari, e se ne sollecita la revisione.

3) Anche con riferimento alla *fase della prestazione*, le differenze di trattamento che si riscontrano fra i diversi regimi fiscali rispondono a motivazioni e obiettivi, non esclusivamente riconducibili alla coerenza del disegno fiscale. Si pensi ad esempio al trattamento riservato alle prestazioni erogate sotto forma di capitale. Nella logica della tassazione secondo il reddito entrata, trattandosi di reddito a formazione pluriennale, tali prestazioni non devono essere assoggettate alla normale scala delle aliquote dell'imposta progressiva ma devono beneficiare di una tassazione media. Si è però già ricordato che, a salvaguardia della natura previdenziale del risparmio, viene generalmente imposto che larga parte del capitale maturato al momento della pensione sia obbligatoriamente trasformato in vitalizio. Quasi a compensare i risparmiatori per questo ulteriore vincolo che viene loro imposto, molti paesi riconoscono alle prestazioni in forma di capitale

---

<sup>12</sup> Per una trattazione specifica della possibile conflittualità fra funzione previdenziale e funzione di intermediazione finanziaria dei fondi pensione, cfr. GUERRA M.C., *op. cit.*

<sup>13</sup> Cfr. GANDULLIA, L. - GUERRA M.C., *Il riordino del regime di tassazione della previdenza complementare e la convenienza fiscale dei singoli strumenti*, in *Rapporto Irs sul mercato azionario 1999*, Il sole 24 ore, 1999.

l'esenzione o comunque un trattamento di particolare favore, che, a fronte dell'ampia deducibilità già riconosciuta ai contributi, si traduce in una duplicazione dell'agevolazione. Il trattamento riservato alle pensioni è invece generalmente disegnato in modo tale da non duplicare le agevolazioni concesse o le imposte prelevate nelle altre fasi. Alla (parziale) deducibilità della contribuzione corrisponderà la (parziale) tassazione delle prestazioni. Allo stesso modo, come avviene ad esempio nel nostro paese, i rendimenti finanziari che abbiano già subito un prelievo nella fase dell'accumulazione verranno scorporati dalle prestazioni e non più assoggettati a imposta nella fase seguente.

Se, dopo questa veloce carrellata, si prova a ricomporre il mosaico della tassazione complessivamente riservata al risparmio previdenziale, non se ne può che ricavare un'impressione di frammentarietà e possibile incoerenza. Questa impressione trova conferma nelle difficoltà che incontrano a valutare l'entità complessiva delle agevolazioni concesse alla previdenza complementare i paesi che tengono una contabilità annuale delle proprie *tax expenditures*. Il calcolo dell'agevolazione fiscale, identificata come deviazione dal sistema ordinario, è, nel caso della previdenza privata, notevolmente complicato dal fatto che l'esistenza di tre diversi momenti in cui la tassazione può avere luogo genera un numero assai rilevanti di possibili *benchmark* (regimi ordinari) alternativi. Ciò rende il calcolo effettuato in parte arbitrario e sicuramente non comparabile fra paesi.

Ciononostante è interessante ricordare che da tali conti emerge come le agevolazioni al risparmio previdenziale costituiscano la voce più rilevante nella contabilità delle *tax expenditures*, in Canada e nel Regno Unito, mentre negli Stati Uniti sono seconde solo a quelle relative alle assicurazioni sanitarie. Nel Regno Unito poi, i conti relativi alle *tax expenditures* del 1996-97 riportavano spese fiscali a sostegno dei piani previdenziali per un ammontare pari a circa un terzo dell'intera spesa pubblica "diretta" in campo pensionistico<sup>14</sup>.

## 7. Conclusioni

L'analisi compiuta mette in evidenza che, non appena si abbandona il tema generale della corretta tassazione del risparmio nell'ambito dell'imposizione sul reddito, per ricercare indicazioni sulla corretta tassazione di una particolare tipologia di risparmio, il risparmio previdenziale, il quadro si complica notevolmente. Non esistono infatti regimi fiscali coerenti per la previdenza complementare che siano definibili a prescindere:

---

<sup>14</sup> Cfr. WHITEHOUSE E., *op. cit.*

dal ruolo che alla stessa si vuole attribuire in relazione alla previdenza pubblica, dalle specifiche caratteristiche che si vuole che essa assuma, dagli altri obiettivi che si intenda assegnare al risparmio previdenziale.

La principale indicazione che può essere offerta da uno studioso di materia tributaria per un corretto disegno della tassazione della previdenza complementare è che è fondamentale assumere un'ottica pluriperiodale, e valutare sempre l'incentivo *complessivo* che viene concesso. Gli obiettivi assegnati a tale incentivo devono essere trasparenti e le modalità in cui esso si articola devono essere il più possibile comprensibili per i potenziali beneficiari. A tale proposito, è stato da più parti sottolineato come una campagna di informazione e di educazione possa aumentare di molto l'efficacia dell'agevolazione.

Si è ricordato, in chiusura del precedente paragrafo, che le agevolazioni fiscali comportano costi non indifferenti per le finanze pubbliche; si è anche argomentato il rischio che esse possano mancare l'obiettivo di incentivare il risparmio previdenziale e specialmente l'obiettivo di incentivare al risparmio previdenziale le persone più povere; si è infine a più riprese fatto notare che (problema condiviso dalla generalità delle *tax expenditures*) esse sono solitamente disegnate in modo tale che le persone più ricche ne beneficino in misura maggiore. Occorre allora evitare che esse possano conseguire l'effetto paradossale, sottolineato da molti osservatori, nei paesi in cui la previdenza complementare è particolarmente sviluppata, di fare sopportare all'intera collettività, in termini di minori entrate, il costo di sussidiare una copertura previdenziale di cui beneficia solo una minoranza, relativamente privilegiata.

Diviene a questo proposito cruciale non sopravvalutare il ruolo che l'incentivo fiscale può giocare nel determinare lo sviluppo della previdenza complementare. L'evidenza empirica sottolinea, infatti, che benché esista indubbiamente una correlazione fra sviluppo della previdenza complementare e regime fiscale ad essa riservato, elevate agevolazioni fiscali non sono condizione né necessaria né sufficiente per tale sviluppo. Vi sono infatti paesi, quali l'Austria e il Portogallo, in cui, pure a fronte di un'elevata agevolazione fiscale, la previdenza complementare stenta ad assumere un ruolo significativo, e paesi come la Finlandia e il Giappone in cui, pure a fronte di un regime fiscale meno generoso, i fondi pensione hanno conosciuto un rilevante sviluppo. Come è ovvio, altri fattori sono fondamentali nel determinare tale sviluppo. Fra di essi, la dimensione del sistema pensionistico pubblico è sicuramente uno dei più rilevanti, ma sono di estremo rilievo anche il livello del reddito, lo sviluppo dei mercati, l'indice di dipendenza, le caratteristiche delle relazioni industriali e del mercato del lavoro e la

politica di regolamentazione<sup>15</sup>. Tutti questi fattori devono essere accuratamente considerati, a fianco del fattore fiscale, nell'impostare un'adeguata politica di sostegno della previdenza complementare.

Maria Cecilia Guerra

Professore straordinario di Scienza delle Finanze  
CAPP- Centro di Analisi delle Politiche Pubbliche  
Facoltà di Economia. - Università di Modena e Reggio Emilia  
Viale Berengario, 51. - 41100 Modena  
Tel. ufficio 059/2056839. Tel casa 059/350646  
e-mail guerra@unimo.it

---

<sup>15</sup> Si veda DISNEY R., *Declining public pensions in an era of demographic ageing: Will private provision fill the gap?*, in *European Economic Review*, n. 44, 2000, pp. 957-973, e WHITEHOUSE E., *op. cit.*

## Bibliografia

BERNHEIM, B.D., *Taxation and Saving*, National Bureau of Economic Research, W.P. 7061, marzo 1999.

BOSI P. – GUERRA M.C., *I tributi nell'economia italiana*, il Mulino, 2001.

COOK M. – JOHNSON P., *Saving for Retirement. How taxes and charges affect choice*, FSA, Financial Services Authority, *Occasional Paper Series*, n. 8, Londra, maggio 2000.

COVIP, *Relazione annuale per il 1999*

DISNEY R., *Declining public pensions in an era of demographic ageing: Will private provision fill the gap?*, in *European Economic Review*, n. 44, 2000, pp. 957-973

FRANCO D., *The taxation of Funded Pension Schemes and Budgetary Policy*, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Economic papers*, n. 117, settembre 1996.

GANDULLIA, L. - GUERRA M.C., *Il riordino del regime di tassazione della previdenza complementare e la convenienza fiscale dei singoli strumenti*, in *Rapporto Irs sul mercato azionario 1999*, Il sole 24 ore, 1999.

GUERRA M.C., *Funzione previdenziale e di intermediazione finanziaria dei fondi pensione: implicazioni per il disegno delle agevolazioni fiscali*, in *Politica Economica*, 1991, n.3, pp.369-407.

SECRETARY OF STATE FOR SOCIAL SECURITY, *A new contract for welfare: Partnership in Pensions*, dicembre 1998.

SPRINGSTEAD GR. – WILSON T.M., *Participation in Voluntary Individual Savings Accounts. An Analysis of IRAs, 401(k)s and the TSP*, in *Social Security Bulletin*, vol.63, n. 1 2000, pp. 34-39.

U.S. DEPARTMENT OF LABOR, *The National Summit on Retirement Savings. Final Report*. Whashington, DC, 4-5 giugno 1998.

WHITEHOUSE E., *The tax treatment of funded pensions*, mimeo, 2000.