

Abstract

The crisis of public pay-as-you-go systems, like the Italian one, imply the research of new solutions which could be coherent with the original features of social security systems but also able to adjust them to the new economic, demographic and social modern context. For these reasons, this paper analyses a pioneering experience, that is the Chilean pension reform in 1981, in order to understand if it can give any help to Italian reality. In fact, this pension reform substituted a public pay-as-you-go system with a private capital reserve one. Particularly, it is noted that the presence of better economical conditions has given the possibility of a transition which can be reproduced only partially in our country.

JEL Classification: **H55**

Keywords: social security systems, pension reform, Chile, Italy.

Il presente lavoro consiste in un estratto della tesi di laurea discussa dall'autore (Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, 18 aprile 2000). Ringrazio il prof. Massimo Bordignon e la prof. Maria Flavia Ambrosanio per la preziosa collaborazione prestata durante la stesura della tesi e di questo lavoro. Ringrazio anche Hector Basualto, responsabile dell'Ufficio Sociale e Lavoro all'Ambasciata cilena in Italia, e i ricercatori dell'ISLA (Istituto per gli Studi Latino-Americani) in Università Bocconi per il materiale che mi hanno messo a disposizione, nonché un anonimo *referee* per gli utili commenti forniti. Ogni responsabilità per ciò che è scritto resta, in ogni caso, del sottoscritto.

Introduzione

Il dibattito sulla riforma del welfare state, specialmente in questi ultimi anni, è stato molto animato. Effettivamente, l'impianto di assistenza, tipico degli Stati europei e sviluppatosi sostanzialmente nel secondo dopoguerra, incontra oggi difficoltà oggettive nel realizzare le proprie finalità.

All'interno di questa vivace discussione, le proposte (e le riforme) che riguardano il sistema pensionistico occupano un ruolo certamente rilevante; in particolare, la crisi del sistema pubblico a ripartizione, come quello italiano, stimola la ricerca di nuove soluzioni, in grado di mantenere la coerenza dei piani stessi con le proprie impostazioni iniziali, ma anche di adattarli alle mutate condizioni economiche, demografiche e sociali che caratterizzano la società di questi ultimi anni. In Italia, gli anni '90 sono stati un periodo ricco di riforme in campo previdenziale: prima il governo Amato (1992) e poi quelli Dini (1995) e Prodi (1998) sono intervenuti cercando, di volta in volta, di stabilizzare la spesa e di introdurre strumenti innovativi, quali, ad esempio, i fondi pensione.

Proprio per questo motivo, cioè per l'importanza sempre maggiore che questi fondi pensione sembrano dover assumere, si è tentato con questa ricerca di analizzare un'esperienza pionieristica, vale a dire quella della riforma cilena del 1981, per capire quali insegnamenti se ne possono trarre per la realtà italiana. La riforma del sistema previdenziale cileno, infatti, ha comportato la progressiva sostituzione di un sistema pensionistico pubblico a ripartizione con uno privato a capitalizzazione, organizzato proprio attraverso la gestione di fondi pensione.

Il seguente lavoro è così organizzato: il paragrafo 1 analizza le peculiarità della riforma cilena; il paragrafo 2, invece, ne presenta gli effetti economici e redistributivi più rilevanti; il paragrafo 3 illustra le modalità di transizione dal vecchio al nuovo schema; il paragrafo 4 espone una breve sintesi del dibattito, tuttora in corso, sulle debolezze della riforma e sui suoi possibili ulteriori correttivi; il paragrafo 5, infine, conclude la ricerca, cercando di evidenziare i possibili insegnamenti che l'esperienza cilena offre al caso italiano: in particolare, viene segnalato come l'esistenza di condizioni economiche più favorevoli ha reso possibile una fase di transizione difficilmente riproducibile, se non solo parzialmente, nel nostro Paese.

1) Il sistema previdenziale cileno: caratteristiche della riforma

La riforma pensionistica, realizzata nel 1981, non è un evento isolato all'interno delle scelte di politica economica del Cile in quegli anni: il governo militare di Pinochet (1973-1989) aveva infatti intrapreso una politica spiccatamente liberista, caratterizzata dalla privatizzazione delle numerose imprese pubbliche e culminata proprio con la riforma del sistema previdenziale (tabella 1).

Tale intervento era mirato alla sostituzione di uno schema pubblico a ripartizione, soggetto a forti tensioni finanziarie, con uno privato a capitalizzazione: in

questo nuovo sistema, ogni lavoratore è tenuto¹ a versare il 10% dello stipendio nel proprio PSA (*Personal Saving Account*), che viene gestito da istituti intermediari privati denominati AFP (*Administradora de Fondos de Pensiones*).

Tabella 1. Panoramica delle riforme strutturali nel sistema economico cileno

Ambito della riforma:	Descrizione:
Liberalizzazione del commercio	Le aperture unilaterali più importanti sono del periodo 1975-1979; eliminazione di tutte le restrizioni sulle quantità; uniformazione delle tariffe di importazione.
Privatizzazione	Attuata in diverse fasi a partire dagli anni '70 e con una pausa tra il 1982 e il 1984.
Riforma fiscale	Nel 1975 la riforma più rilevante, con l'introduzione della VAT; miglioramento della capacità amministrativa; ridisegno delle aliquote fiscali per incoraggiare i risparmi (anni '80).
Sistema finanziario	Privatizzazione delle banche dal 1975; eliminazione dei controlli sui tassi d'interesse e sull'allocazione forzata del credito; riduzione delle riserve obbligatorie.
Sicurezza sociale	Passaggio dal sistema pensionistico pubblico a ripartizione a quello privato a capitalizzazione; riforma del sistema sanitario.

Fonte: Edwards (1996b).

1.1) La copertura

In pochi anni il nuovo sistema ha avuto un grande successo, tanto che, già alla fine del 1982, il 36% degli occupati aveva già aderito al sistema a capitalizzazione (Diamond e Valdés-Prieto, 1994; Raczynski e Cominetti, 1994). Il numero dei lavoratori cileni che, nel corso della propria carriera lavorativa, ha acceso un PSA (*affiliati*) è aumentato da 1,4 milioni alla fine del 1981 a 5,9 milioni alla fine del 1998, mentre quello di coloro che lo hanno effettivamente mantenuto attivo, cioè hanno contribuito ad esso nel mese precedente (*contribuenti*), è passato da un milione alla fine del 1982 a 2,6 milioni alla fine del 1998 (tabella 2).

In Cile, dunque, un lavoratore affiliato al sistema può risultare non contribuente ad esso. Julio Bustamante² indica come causa principale di tale discrepanza le caratteristiche del mercato del lavoro cileno: spesso, infatti, le lavoratrici che hanno

¹ Il nuovo sistema è obbligatorio per tutti i lavoratori dipendenti, pubblici o privati, che hanno incominciato a lavorare dopo il 1° gennaio 1983, mentre è facoltativo per quelli autonomi. I membri dell'esercito e della polizia, invece, rimangono coperti ancora dalle norme del vecchio sistema (Quiesser, 1998).

² J. Bustamante, "Las cosas claras", (www.pensionreform.org/articles/bustamante1.html). Julio Bustamante è l'attuale capo della SAFP (*Superintendencia alle AFP*), l'agenzia governativa che vigila sul rispetto delle regolamentazioni pubbliche da parte delle AFP.

contribuito per un determinato periodo, e che dunque risultano affiliate, cessano la propria attività e, conseguentemente, i versamenti sul PSA (anche se non è necessario lavorare per farlo); alcuni lavoratori autonomi, invece, possono essere ex-dipendenti che, dopo essersi affiliati, si sono messi in proprio e sono fuoriusciti dal sistema, non contribuendovi più. Quest'ultimo fatto potrebbe essere spiegato con la volontà di celare al governo i propri guadagni effettivi, di ottenere semplicemente il trattamento minimo garantito o con la possibilità, da parte dei più ricchi, di accedere ad altri strumenti di risparmio (Rodríguez, 1999).

Tabella 2. Affiliati e contribuenti nel sistema AFP tra il 1981 e il 1999

	Affiliati (A)	Contribuenti (C)	Quota C/A ^(a)		Affiliati (A)	Contribuenti (C)	Quota C/A ^(a)
1981	1.400.000	-	-	1991	4.109.184	2.486.813	60,52
1982	1.440.000	1.060.000	73,61	1992	4.434.795	2.695.580	60,78
1983	1.620.000	1.229.877	75,92	1993	4.708.840	2.792.118	59,30
1984	1.930.353	1.360.000	70,45	1994	5.014.444	2.879.637	57,43
1985	2.283.830	1.558.194	68,23	1995	5.320.913	2.961.928	55,67
1986	2.591.484	1.774.057	68,46	1996	5.571.482	3.121.139	56,02
1987	2.890.680	2.023.739	70,01	1997	5.780.400	3.296.361	57,03
1988	3.183.002	2.167.568	68,10	1998	5.966.143	2.619.616	43,91
1989	3.470.845	2.267.622	65,33	1999^(b)	6.055.176	2.573.862	42,51
1990	3.739.542	2.289.254	61,22				

Nota: (a) espressa in percentuale; (b) al mese di settembre.

Fonte: Rodríguez (1999); SAFP (website: www.safp.cl).

Questa distinzione tra affiliati e contribuenti è molto importante, tanto che Edwards (1996b) la indica come uno dei fattori di debolezza del sistema stesso. Effettivamente, ragionando in termini percentuali, risulta che, a fronte di un aumento del tasso di affiliazione (numero affiliati/forza lavoro), la quota di lavoratori contribuenti è diminuita dal 73% del 1982 al 44% del 1998.

È importante anche analizzare non solo *quanti* risultano coperti, ma *di quanto* lo sono: nel dicembre 1995, più del 35% dei contribuenti aveva accumulato meno di 500\$ nel proprio conto; l'esistenza di fondi insufficienti obbliga lo Stato ad un intervento che, continuando o peggiorando tale tendenza, potrebbe essere molto ampio (nella peggiore delle ipotesi si reinstaurerebbe un sistema a ripartizione latente).

1.2) L'amministrazione dei fondi pensione: il sistema delle AFP

Il sistema pensionistico è amministrato da istituti privati denominati *Administradora de Fondos de Pensiones* (AFP). Le AFP possono essere costituite da società, ma anche da corporazioni, sindacati e altre organizzazioni finanziarie, eccetto le banche³. Ognuna di queste compagnie amministra i fondi, costituiti dai contributi raccolti, in differenti strumenti finanziari.

³ A differenza di altri sistemi, come quello argentino, in cui questi istituti possono essere gestiti dal settore pubblico e dal non profit, in Cile non esiste questa possibilità (Arenas de Mesa e Bertranou, 1997).

Inoltre, quella della gestione del fondo (raccolta contributi, investimento e amministrazione dei benefici) deve essere l'unica attività delle AFP, cosicché non si corra il rischio di incorrere in conflitti di interessi a discapito della migliore allocazione delle riserve accumulate (Aiyer, 1997), e i loro venditori devono essere iscritti in un registro professionale. Ancora, tutte le AFP sono tenute a mantenere delle riserve (legale, di cassa - o di investimenti - e di profittabilità), a diffondere gratuitamente, almeno tre volte l'anno, informazioni sui conti e sulle commissioni imposte agli affiliati e a dotare i lavoratori di libretti (*la libreta*) che registrano i movimenti sul proprio conto personale.

Il settore delle AFP è stato disegnato per essere fortemente concorrenziale: effettivamente, non sono previste barriere all'uscita né sono escluse le imprese straniere, anche se, per entrare, le compagnie devono soddisfare determinati requisiti di capitale minimo. Guardando all'evoluzione di questa industria, è facile però notare una sua progressiva concentrazione: per quanto riguarda il loro numero, infatti, nel 1981 le AFP erano 12 e, dopo un massimo di 23 toccato negli anni 1993/1994, si sono progressivamente ridotte, perlopiù attraverso fusioni, fino al numero di 9 (dicembre 1998).

Ogni AFP può gestire un solo fondo pensione e ogni individuo può essere affiliato ad una sola AFP: questa regola è stata voluta per garantire semplicità e trasparenza al sistema, anche se, in realtà, riduce la varietà di scelta e le possibilità di diversificazione di un piano decentralizzato (World Bank, 1994). Ogni lavoratore ha comunque completa libertà di scelta riguardo la propria AFP: può anche scegliere di cambiarla fino a due volte per anno. Ciò dovrebbe indurre le compagnie a competere per offrire il servizio migliore.

1.3) Aliquote contributive, trattamento fiscale e rendimenti

Per alimentare il fondo pensione, ogni lavoratore è tenuto a depositare il 10% del salario mensile nel proprio PSA. Il contribuente può decidere se integrare il risparmio previdenziale obbligatorio con ulteriori versamenti, soggetti a un limite massimo di un ulteriore 10%⁴. Dal 1987, è possibile inoltre accendere, sempre presso le AFP, un conto di risparmi volontari (VSA, *Voluntary Savings Accounts*), spesso accessibile senza dover pagare commissioni alle AFP⁵. Infine, anche il datore di lavoro può versare in depositi speciali (*depósitos convenidos*) dei propri dipendenti dei contributi aggiuntivi.

Tanto i contributi dei lavoratori (volontari e obbligatori) quanto quelli dei datori di lavoro sono deducibili dalle imposte. I rendimenti realizzati dai fondi pensione non vengono tassati, mentre le prestazioni pensionistiche percepite sono soggette all'aliquota fiscale relativa al proprio ammontare.

⁴ Questa opzione è particolarmente utile a coloro che vorranno anticipare il proprio periodo di pensionamento.

⁵ La possibilità di far pagare o meno delle commissioni per la gestione di questi conti dipende dalle singole AFP: è facile intuire come questa libertà di scelta costituisca un importante elemento di competizione tra le diverse AFP.

Rispetto al sistema passato si assiste a una forte diminuzione dell'aliquota per i lavoratori⁶ e all'eliminazione di quella obbligatoria per i datori di lavoro. A fronte dei risparmi realizzati dai lavoratori, i rendimenti dei fondi sono stati molto variabili, ma, comunque, quasi sempre positivi (tabella 3)⁷. In particolare, gli anni di andamento negativo sono corrisposti alla caduta del *peso* in Messico (1995) e alla crisi in Asia e Russia (1998). In questa occasione, come mostra Rodríguez (1999), è bene notare che la perdita dell'1,1% subita dai fondi pensione è stata comunque di gran lunga inferiore a quella subita dalla Borsa (-25%) e che, nel 1999, il tasso di rendimento sta tornando nella media (11,3% annuale nei primi 18 anni)⁸.

Tabella 3. Rendimenti reali dei fondi pensione in Cile tra il 1981 e il 1999^(a)

Anno	Tasso di rendimento ^(b)	Campo di variazione ^(c)	Anno	Tasso di rendimento	Campo di variazione
1981	12,6 ^(d)	Non disponibile	1991	29,7	25,8 - 34,3
1982	28,8	23,2 - 30,2	1992	3,1	0,9 - 4,2
1983	21,3	18,5 - 24,7	1993	16,2	14,6 - 16,9
1984	3,5	2,2 - 5,1	1994	18,2	15,7 - 21,1
1985	13,4	13,0 - 14,3	1995	-2,5	N. d.
1986	12,3	10,6 - 15,5	1996	3,5	N. d.
1987	5,4	4,8 - 8,5	1997	4,7	N. d.
1988	6,4	5,9 - 8,7	1998	-1,1	N. d.
1989	6,9	4,0 - 9,5	1999	9,7 ^(e)	N. d.
1990	15,5	13,3 - 19,4		Media annuale: 11,3	

Note: (a) valori espressi in percentuale; (b) rendimento medio dell'industria delle AFP nell'anno di riferimento; (c) valori delle peggiori e migliori performance ottenute all'interno del settore delle AFP; (d) dal luglio 1981; (e) fino al maggio 1999.

Fonte: Edwards (1996b); Rodríguez (1999); sito SAFFP.

Nel futuro, l'esistenza di ulteriori opportunità di investimento (rischiose) nel Paese, dovrebbe mantenere ancora abbastanza elevati i rendimenti reali; la variabilità dei tassi potrebbe invece essere minore aumentando gli investimenti esteri: effettivamente, come notano Diamond e Valdés-Prieto (1994), la SAFFP manca di proporre confronti tra AFP sulla base della varianza dei rendimenti, cosicché le scelte dei lavoratori avvengono solo sulla base dei rendimenti passati.

1.4) L'intervento pubblico

⁶ Arenas de Mesa e Bertranou [1997] riportano stime di aliquote medie del 19,6% prima della riforma del 1981, mentre Ghilarducci e Ledesma Liébana [1999] indicano in 22,95% e in 24,91% le aliquote pagate rispettivamente da operai e impiegati nel 1979.

⁷ La SAFFP, che misura tali rendimenti, non tiene comunque conto delle commissioni pagate dai lavoratori.

⁸ L'ideatore della riforma, cioè l'allora Ministro del lavoro José Piñera, aveva ipotizzato che si sarebbe potuta ottenere una pensione pari al 70% dell'ultimo salario guadagnato se solo il rendimento medio annuale del fondo fosse stato del 4% (Piñera, 1995).

L'esclusione del settore pubblico dalle gestione del sistema pensionistico, lo investe tuttavia di un compito molto delicato, cioè quello di regolamentare lo schema privatizzato: gli interventi più rilevanti, finora, risultano essere quelli di limitazione degli investimenti e quelli relativi ai rendimenti ottenuti da una AFP, che non possono discostarsi eccessivamente dalla media generale.

Per quanto riguarda i primi, essi sono stati molto stringenti nei primi anni di vita del nuovo sistema, stabilendo i limiti massimi per ciascuno strumento finanziario e vietando così, ad esempio, la possibilità di investire in azioni (fino al 1985) e in titoli esteri (fino al 1991). La finalità di questi tetti è, o è stata, quella di ridurre il rischio degli investimenti attraverso una loro diversificazione, privilegiando però inizialmente, cioè nel periodo di transizione, i titoli di Stato (tabella 4).

Tabella 4. Evoluzione della regolamentazione pubblica sul portafoglio delle AFP^(a)

Strumenti finanziari	1981	1982	1985	1990	1992	1995	1996	1997	1998
Titoli pubblici	Nessun limite	Nessun limite	50	45	45	50	50	50	50
Obbligazioni - convertibili	60 0	60 0	40 10	40 10	40 10	40 10	45 10	45 10	45 10
Titoli ipotecari	70	40	40	50	50	50	50	50	50
Lettere di credito	70	40	40	50	50	50	50	50	50
Deposito a t. fisso	70	40	40	50	50	50	50	50	50
Azioni	0	0	30	30	30	37	37	37	37
Fondi comuni	0	0	0	10	10	10	5	5	5
Titoli esteri	0	0	0	0	3	9	9	12	12
Attività estere									
- a reddito fisso					0	9	9	12	12
- a reddito variabile					0	4,5	4,5	6	6
Futures e options	0	0	0	0	0	9	9	9	12

Nota: (a) limite massimo espresso come percentuale del valore delle attività del fondo.

Fonte: Srinivas e Yermo (1998).

In riferimento ai vincoli sui rendimenti, invece, questi non devono discostarsi eccessivamente dalla media di quelli ottenuti dalle altre AFP⁹: questa soluzione, per quanto pensata in modo da garantire i risparmi dei lavoratori, si è di fatto trasformata in un vincolo alla diversificazione degli investimenti delle AFP, tanto è vero che, pur essendo ammesso ormai da qualche anno il ricorso a strumenti finanziari esteri, la quota

⁹ Più precisamente, la performance di una singola AFP non può o essere inferiore del 2% rispetto al rendimento medio ottenuto dall'industria delle AFP negli ultimi 12 mesi o essere minore del 50% di questo rendimento medio (a seconda di quale sia il requisito più basso). In questo caso, la AFP dovrebbe compensare i minori guadagni ricorrendo alle risorse della propria *riserva di cassa*. Nel caso non fosse sufficiente, sarebbe lo Stato a intervenire colmando la differenza e procedendo alla liquidazione della AFP. Nel caso opposto, cioè di una performance superiore alla media, i maggiori profitti devono essere accumulati in una *riserva di profittabilità*, cui attingere, con precedenza rispetto alla riserva di cassa, quando la performance è negativa rispetto alla media.

media dei fondi pensione investita oltre i confini nazionali è, ancora oggi, praticamente irrilevante¹⁰.

In particolare, dunque, questa seconda previsione è vista da molti come un fattore che limita le possibilità di ottenimento di rendimenti maggiori.

Il governo, oltre a regolamentare l'industria, interviene anche a livello finanziario in due casi: per i lavoratori con almeno 20 anni di contribuzione, ma che non hanno accumulato un capitale sufficiente a raggiungere un livello minimo di pensione, il governo interviene coprendo la differenza con le risorse pubbliche¹¹. Per i lavoratori con meno di 20 anni di contribuzione, invece, il governo provvede con la PANSIS (*Pension Social*), una pensione finanziata dalle entrate generali dello Stato, a un livello comunque molto inferiore della pensione minima (Piñera, 1995).

I problemi che emergono da questo disegno sono diversi: da una parte, c'è chi sostiene che una tale garanzia spinga a comportamenti di azzardo morale da parte dei lavoratori a basso reddito, che avrebbero tutta la convenienza a contribuire solamente per lo stretto necessario ad ottenere il trattamento minimo (Rodríguez, 1999): in questo caso, si teme, che i costi futuri per il settore statale saranno troppo alti; dall'altra, al contrario, si obietta che questi benefici minimi sono troppo bassi: essi ammontano infatti al 75% del salario minimo o al 25% del salario medio annuale guadagnato dal lavoratore negli ultimi 10 anni precedenti il pensionamento (Aiyer, 1997); inoltre, l'aggiustamento all'indice dei prezzi, non automatico ma realizzato attraverso la legge, scatterebbe solo al raggiungimento di un tasso d'inflazione del 15%.

1.5) Modalità di erogazione delle pensioni

Nel sistema previdenziale del 1981, il diritto a ricevere la propria pensione¹² si acquisisce raggiungendo una certa età pensionabile, pari a 65 anni per gli uomini e a 60 per le donne.

In generale, al lavoratore sono aperte le seguenti due opzioni: lasciando il fondo accumulato nel proprio PSA, scegliere una pensione programmata, pagata direttamente dalla AFP secondo un ammontare massimo determinato da una formula stabilita dall'organo pubblico; in alternativa, utilizzare il fondo contenuto nel proprio PSA per l'acquisto di una rendita vitalizia indicizzata presso una compagnia di assicurazione privata, che garantisce il pagamento di una pensione mensile all'assicurato e ai familiari superstiti.

A partire dal 1988, è inoltre possibile scegliere una combinazione delle due modalità (Goldstein, 1993), nonché optare per un pensionamento anticipato, non

¹⁰ Effettivamente, secondo José Piñera, questa norma avrebbe dovuto avere solo un carattere provvisorio, nell'attesa che gli investitori avessero acquisito una adeguata maturità negli investimenti.

¹¹ Analogamente, il settore pubblico interviene nel caso il fondo dovesse esaurirsi prima della morte del beneficiario

¹² Si acquisisce il diritto, ma non si è obbligati a ricevere la pensione: è infatti possibile continuare a lavorare, senza l'obbligo di ulteriori versamenti, se non in forma del tutto volontaria. (Piñera, 1995; Cox Edwards, 1999).

vincolato da requisiti anagrafici ma solamente contributivi¹³. Le modalità di erogazione sono le stesse del caso normale.

2) Effetti economici e redistributivi

2.1) Il mercato del lavoro

L'introduzione di un sistema pensionistico a capitalizzazione, almeno secondo le analisi teoriche (Artoni, 1999), non dovrebbe produrre effetti eccessivamente distortivi nel mercato del lavoro, sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta.

Dal punto di vista della domanda di lavoro, infatti, l'eliminazione dei contributi a carico del datore dovrebbe diminuire la rigidità del mercato: effettivamente, in Cile il tasso di disoccupazione è calato notevolmente da quando la riforma è stata introdotta (Tabella 5)¹⁴.

Tabella 5. Tassi di disoccupazione in Cile (1975-1995)

Anno	Tasso di disoccupazione	Anno	Tasso di disoccupazione	Anno	Tasso di disoccupazione
1975	14,9%	1982	19,6%	1989	5,3%
1976	12,7%	1983	14,6%	1990	5,7%
1977	11,8%	1984	13,9%	1991	5,3%
1978	14,2%	1985	12,0%	1992	4,4%
1979	13,6%	1986	8,8%	1993	4,5%
1980	10,4%	1987	7,9%	1994	5,9%
1981	11,3%	1988	6,3%	1995	4,7%

Fonte: Holzmann (1997)

Santamaria (1992) osserva comunque che non bisogna sopravvalutare tale diminuzione del costo del lavoro, in quanto è possibile che, precedentemente all'introduzione del nuovo sistema previdenziale, molti datori di lavoro ricorressero a rapporti di lavoro nero, evadendo quindi totalmente i contributi previdenziali a loro carico.

Dal punto di vista dell'offerta, invece, i contributi versati, direttamente collegati con le riserve accumulate e con i benefici successivamente ricevuti, non dovrebbero essere percepiti dai lavoratori come generiche imposte, da cui cercare di evadere; anche il loro livello (10-13%) non sembra eccessivamente alto e tale da incentivarne l'evasione. Inoltre, essendo i fondi di proprietà del lavoratore e gestiti dalle AFP, non ci sarebbe alcun disincentivo alla mobilità del posto di lavoro. Le evidenze riportate da Corsetti e Schmidt-Hebbel (1996), riassunte nella tabella 6, sono coerenti con

¹³ Più specificatamente, è possibile optare per il pensionamento anticipato solo se la pensione che ne deriverebbe potrà essere superiore al 110% della pensione minima e al 50% del salario medio dei precedenti 10 anni.

¹⁴ Dati più recenti, successivi cioè alle crisi del 1995 (Messico) e 1998 (Asia e Russia), indicano in un valore pari al 14% l'attuale tasso di disoccupazione cileno.

l'affermazione di un mercato del lavoro più efficiente¹⁵: in particolare, viene sottolineato il declino dell'occupazione nell'economia sommersa (dal 36% del periodo 1979-1981 al 31,1% di quello 1990-1992) e dei lavoratori autonomi (con riferimento agli stessi periodi, dal 26% al 24,7%), ipotizzando in questo modo un aumento dei lavoratori dipendenti, che dunque sarebbero obbligati a contribuire al nuovo sistema.

Tabella 6. Riforma pensionistica e mercato del lavoro in Cile (1979-1992)

	1979 1981	1982 1985	1986 1989	1990 1992
Tasso medio di contribuzione:	N. d.	10%	10%	10%
Rapporto tra lavoratori autonomi e forza lavoro:	26,0%	23,6%	24,3%	24,7%
Rapporto tra occupati nell'economia sommersa e totale degli occupati:	36,0%	34,2%	N. d.	31,1%
Rapporto tra forza lavoro maschile e maschi oltre i 15 anni:	N. d.	N. d.	74,6%	75,3%
Rapporto tra contribuenti e occupati	N. d.	62,5%	57,3%	60,0%

Fonte: Corsetti e Schimdt-Hebbel (1997).

Rimangono comunque alcuni problemi, esposti in particolare da Barrientos e Firinguetti (1995), che spostano l'attenzione sulla convenienza dei lavoratori con salari ridotti (o carriere irregolari) a rimanere nel settore formale dell'economia, date le regole del nuovo sistema pensionistico. Essendo infatti la prestazione previdenziale l'unica fonte di entrata una volta pensionati, ed esistendo la possibilità di trattamenti minimi garantiti, è importante capire quanti lavoratori saranno in grado di costruirsi un fondo sufficiente e quanti, invece, saranno coperti dall'intervento pubblico: simulazioni dei due autori, basate principalmente sulle divergenze tra tassi d'interesse e tassi di crescita dei salari, individuano soprattutto tra le lavoratrici autonome, quelle impiegate nei servizi e gli operai le categorie "di confine", cioè quelle per cui potrebbe essere conveniente contribuire al PSA solo per il minimo necessario ad ottenere il trattamento garantito.

2.2) Il mercato dei capitali e i risparmi

Gli effetti economici maggiori di un sistema a capitalizzazione privato, quale è quello cileno, si producono soprattutto sul mercato dei capitali e, prima ancora, sui comportamenti di risparmio degli operatori.

Benché le risultanze empiriche invitino alla prudenza, Morandé (1998) riconosce, infatti, ai fondi pensione un ruolo significativo nello sviluppo del mercato dei

¹⁵ Come si vedrà anche per gli effetti su risparmio e mercato dei capitali, molti autori ritengono che, per quanto il contributo della riforma sia sicuramente importante, essa non sia né l'unica né, molte volte, la principale fonte dei cambiamenti osservati nel sistema economico.

capitali e nell'aumento del risparmio privato. La tabella 7 mostra l'evoluzione del tasso nazionale di risparmio in Cile dalla fine degli anni '70 al 1996.

Tabella 7. Evoluzione del tasso di risparmio in Cile (1979-1994)^(a)

Anno	Risparmio aggregato ^(b)	Risparmio Privato ^(c)	Anno	Risparmio aggregato	Risparmio privato
1979	12%	6,1%	1987	18,8%	15,2%
1980	17,6%	6,5%	1988	24,2%	17,2%
1981	12,1%	2,7%	1989	25,5%	16,5%
1982	6,2%	4,1%	1990	25,8%	19,4%
1983	8,4%	7,2%	1991	25,4%	19,9%
1984	6,9%	4,9%	1992	25,9%	19,4%
1985	9,7%	8,7%	1993	24,7%	19,2%
1986	12,9%	10,7%	1994	26,2%	20,7%

Note: (a) è giusto osservare che Engen e Gale (1997) arrivano a valori sensibilmente diversi all'interno del periodo specificato, ma sostanzialmente uguali per quanto riguarda i valori estremi e il trend di crescita; (b) dati di Coronado (1997), espressi in percentuale del PNL; (c) dati di Holzmann, espressi sempre in percentuale al PNL.

Fonte: Coronado (1997); Holzmann (1997).

Da un'analisi più specifica, emerge come i risparmi privati siano cresciuti rapidamente nella decade successiva alla riforma previdenziale, addirittura di più rispetto alla diminuzione della componente pubblica, dovuta al pagamento del debito emerso (World Bank, 1994). Tali osservazioni devono essere inoltre valutate sulla base di un contesto economico sottoposto a diverse trasformazioni, per cui è bene cercare di approfondire quanto di questa crescita sia effettivamente riconducibile al sistema pensionistico: tra gli altri fattori economici cui far risalire l'andamento del tasso di risparmio devono essere considerate le numerose riforme in campo economico e lo sviluppo dei mercati finanziari, entrambi motori della crescita economica cilena e, di conseguenza, del tasso di risparmio.

Un breve contributo di Nalewaik (1996) aggiunge inoltre che, all'interno del risparmio privato, la crescita maggiore è stata quella relativa alle imprese, le quali, secondo l'autore, basano le proprie scelte in questo campo secondo i livelli di profitto, influenzati certo da politiche pubbliche ma non da quelle previdenziali nello specifico. Un precedente lavoro di Santamaria (1992) aveva già approfondito questo aspetto: in particolare, emerge come la riduzione del costo del lavoro, elemento rilevante della riforma, possa intendersi come nuova fonte di profitto per le imprese.

Durante i diciotto anni di esistenza del nuovo sistema cileno, le attività amministrative sono cresciute fino ad essere il 42% del PNL, una percentuale, sottolinea Rodríguez (1999), inusuale per un Paese ancora in via di sviluppo ai tempi della riforma.

Alla luce del livello delle attività gestite, il sistema delle AFP è sicuramente un attore rilevante, se non quello dominante (World Bank, 1994), del mercato dei capitali. L'allocazione di questi fondi, come è stato mostrato nel paragrafo 1.4, è tuttora oggetto di regolamentazione pubblica da parte delle autorità cilene: è bene notare, comunque, che non è mai stato previsto alcun obbligo di acquisto di debito pubblico, sebbene questo investimento, ancora nel 1997, occupasse circa il 40% delle riserve gestite dalle AFP (Mitchell e Barreto, 1997).

La tendenza della regolamentazione, secondo l'ideatore della riforma José Piñera (1995), doveva essere quella di diminuire man mano che gli operatori avrebbero acquistato esperienza e fiducia: effettivamente, col passare del tempo nuove possibilità d'investimento si sono rese possibili, anche all'estero. Edwards (1996a) attribuisce queste revisioni più alla spinta del mercato che alla volontà politica dei governi. A seguito di questi vincoli, le scelte di portafoglio delle AFP si sono evolute secondo lo schema riassuntivo proposto dalla tabella 8. Dalla tabella emerge in particolare come i certificati di deposito abbiano subito ripetuti crolli nei primi anni, probabilmente a causa della crisi del settore bancario (1982-1983), stabilizzandosi nell'ultimo periodo verso quote piuttosto limitate. Tali certificati sembrano essere stati sostituiti inizialmente da titoli ipotecari e titoli pubblici, mentre, in seguito, anche da azioni e obbligazioni di imprese private.

Tabella 8. Composizione del portafoglio delle AFP (1981-1985; 1992-1996)^(a)

Strumenti finanziari	1981	1982	1983	1984	1985	1992	1993	1994	1995	1996
Titoli pubblici:	21,8	26,0	44,5	42,1	42,4	40,9	39,3	39,7	39,4	42,1
Finanziari:										
- certificati di deposito	61,9	26,6	2,7	12,2	20,4	9,4	6,1	4,8	5,3	4,2
- titoli ipotecari	9,4	46,8	50,7	42,9	35,2	14,2	13,1	13,7	15,8	17,9
- obbligazioni	0,0	0,0	0,0	0,6	0,4	1,6	1,4	1,6	2,0	2,5
Imprese:										
- azioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,0	31,8	32,1	29,4	25,1
- obbligazioni	0,6	0,6	2,2	1,8	1,1	9,6	7,3	6,3	5,3	4,7
- altro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,9	2,6	3,0
Attività estere:	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,9	0,2	0,5
Cassa e depositi in c/c:	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Totale:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Nota: (a) espresso come percentuale degli investimenti totali.

Fonte: OECD (1988)

Quiesser (1998) spiega inoltre le difficoltà che le AFP hanno nell'investire all'estero: pur esistendo tale opportunità dal 1992, ancora oggi non pare ci sia un grande interesse in questa direzione; ciò potrebbe essere dovuto tanto alla paura di costi di

transazione elevati e di rischi di cambio quanto alla preferenza, da parte degli amministratori di fondi, per attività situate in un mercato più facilmente osservabile.

2.3) Equità e redistribuzione del sistema cileno

Un sistema previdenziale non può prescindere da finalità redistributive, lasciandosi guidare, in questo campo, da criteri di equità di diverso tipo (verticale, orizzontale). Lo stretto legame che, in uno schema a capitalizzazione, esiste tra contributi versati e benefici goduti dovrebbe invece, almeno in teoria, evitare qualsivoglia possibilità di redistribuzione intergenerazionale e intragenerazionale.

Ciononostante, la riforma del 1980 ha mantenuto gli istituti redistributivi appartenenti al sistema previdenziale precedente, vale a dire la pensione minima e quella d'assistenza sociale (par. 1.4).

Inoltre, se è vero che alcuni problemi tipici dei sistemi a ripartizione vengono eliminati, altri ne rimangono e altri, ancora, si creano. La riforma cilena contiene infatti diversi elementi di iniquità, che James (1997) indica soprattutto nella variabilità, tra gli individui di diverse generazioni, dei tassi di crescita dell'economia e dei tassi d'interesse del mercato¹⁶, nonché, tra individui appartenenti alla stessa generazione, nella diseguale capacità e possibilità, per cittadini di classi differenti, di accedere alle informazioni rilevanti (ad esempio, quale AFP ha realizzato la migliore performance nell'anno precedente).

Arenas De Mesa e Bertranou (1997) sostengono inoltre che i tassi di sostituzione risultano essere fortemente differenziati per individui di sesso diverso (genere); in particolare, ipotizzando un tasso di rendimento del 5% e una contribuzione del 90% rispetto alla vita lavorativa, quelli per le donne sarebbero compresi tra 52% e 57%, mentre quelli maschili tra l'81% e l'86%. Questi intervalli scenderebbero rispettivamente a 32-46% e a 58-83% se il periodo contributivo fosse pari al 70%¹⁷.

3) La gestione della fase di transizione

L'aspetto certamente più rilevante della riforma cilena è il fatto che il sistema a capitalizzazione ha sostituito (o meglio, sta gradualmente sostituendo¹⁸) un sistema a ripartizione già esistente e sviluppato. Una simile operazione comporta il pagamento di quello che la teoria chiama un "pasto gratis" (*free lunch*).

3.1) La scelta delle regole di base

Come riconoscono la World Bank (1994) e José Piñera (1995), gli elementi che caratterizzano la fase di transizione, non possono prescindere dalle caratteristiche di ogni singolo Paese, in modo particolare dalla sua situazione politica, finanziaria ed economica. Nello specifico, i problemi basilari di una transizione riguardano quali

¹⁶ Queste differenze si ripercuotono, rispettivamente, sui rendimenti che i fondi riescono a ottenere e sulle prestazioni che, in seguito, vengono erogate.

¹⁷ I dati si riferiscono al 1992. Si veda l'Appendice C del lavoro di Arenas De Mesa e Bertranou (1997) per le modalità di determinazione dei benefici pensionistici per genere in uno schema a capitalizzazione.

¹⁸ In effetti, James (1998) sostiene che, ancora oggi, non è possibile parlare di una transizione totale.

lavoratori obbligare al nuovo sistema, come non disperdere i diritti acquisiti e come finanziare le vecchie pensioni. Per il Cile, sono state adottate le seguenti regole:

1. Il governo deve continuare a garantire la pensione a coloro che hanno già acquisito il diritto con il precedente sistema: l'importanza di questa norma risiede nel fatto che, con l'entrata in vigore del nuovo sistema, non esistevano più i flussi di contributi indirizzati a pagare queste pensioni. Molti studi e autori, come World Bank (1994), Kritzer (1996) e Mitchell (1998), riconoscono comunque che elementi importanti in preparazione della transizione sono stati gli interventi realizzati durante gli anni '70 dallo stesso governo militare, in particolare con l'innalzamento dell'età pensionabile a 65 anni per gli uomini e a 60 per le donne¹⁹.
2. Chi già lavorava quando è entrata in vigore la riforma non è stato obbligato a passare al nuovo sistema: chi l'ha fatto, comunque, ha visto riconosciuti i contributi precedentemente pagati attraverso specifici titoli. Tutti coloro che hanno cominciato a lavorare prima del 31 dicembre 1982, hanno avuto cinque anni di tempo per maturare la propria scelta.
3. Chi ha cominciato a lavorare dopo la riforma (per la precisione, dall'inizio del 1983) ha dovuto aderire al sistema privato, in modo da far esaurire, nel tempo, ogni residuo del piano a ripartizione.

3.2) I buoni di riconoscimento

I buoni - o titoli - di riconoscimento (*bonos de reconocimiento*) sono un istituto utilizzato per riconoscere i diritti acquisiti dai lavoratori e, dunque, pensato per incentivarli ad abbandonare il vecchio sistema a ripartizione, pur se ad esso avevano già dovuto contribuire²⁰. Il diritto a ricevere questi buoni è comunque vincolato all'esistenza di un periodo contributivo al vecchio piano di almeno dodici mesi durante i precedenti cinque anni²¹. Questi titoli, indicizzati e remunerati con un tasso d'interesse del 4% (dunque, molto al di sotto del tasso di mercato *ex-post*), sono stati depositati nei PSA degli aderenti al nuovo sistema, e sono pagati dal Governo solo al momento dell'effettivo pensionamento, anche anticipato, del loro possessore. Il loro valore attuale²² è calcolato secondo una formula che tiene conto di diversi elementi, come il salario medio annuale, l'età e il sesso.

¹⁹ Un lavoro di Arrau (1991) riporta delle stime secondo cui, attraverso semplicemente l'aumento dell'età pensionabile (nelle dimensioni con cui questa riforma è stata realizzata in Cile), è possibile ottenere un ribasso di circa i due terzi dell'aliquota contributiva pur rimanendo in un sistema a ripartizione.

²⁰ Cifuentes e Valdès-Prieto (1997) sottolineano come, in realtà, il modello cileno sia un misto tra buoni di riconoscimento (attribuiti a chi non era pensionato al momento della riforma) e pensioni compensative (per quelli già pensionati). Gli stessi autori evidenziano la differenza con il caso argentino, in cui il riconoscimento è avvenuto esclusivamente tramite l'erogazione di pensioni compensative, opportunamente calcolate e pagate periodicamente durante gli anni di pensione, mentre Arenas de Mesa e Bertranou (1997) sostengono la minore onerosità, rispetto al caso cileno, di questa scelta.

²¹ Inoltre, gli uomini a partire dai 61 anni e le donne dai 42, che fossero passati al nuovo sistema, avrebbero ricevuto un trasferimento aggiuntivo (Kritzer, 1996).

²² In Cile, come del resto tipicamente nei Paesi in via di sviluppo, non erano molto sicure le registrazioni dei periodi lavorativi. Quello esposto è un metodo adottato per risolvere questo problema di calcolo.

La tabella 9 indica l'andamento dei costi relativi a vecchie pensioni e a buoni di riconoscimento (entrambi coperti dalle entrate generali dello Stato).

Tabella 9. Effetti sul deficit di bilancio del vecchio sistema^(a)

Anno	Deficit per obbligazioni del vecchio sistema	Buoni di riconoscimento	Totale	Totale ^(b)
1981	1,47	0,01	1,48	1,48
1982	4,08	0,11	4,19	3,46
1983	4,58	0,22	4,80	3,78
1984	4,55	0,25	4,80	3,88
1985	4,27	0,30	4,57	3,63
1986	4,33	0,41	4,74	3,83
1987	4,35	0,49	4,84	3,97
1988	4,23	0,50	4,73	3,92
<i>Proiezioni:</i>				
2000	2,57	0,94	3,51	3,20
2005	1,84	0,99	2,83	2,46
2010	1,19	0,80	1,99	1,65
2015	0,80	0,40	1,20	0,95

Note: (a) Dati percentuali rispetto al PIL cileno del 1981, tranne dove indicato diversamente; (b) Dati percentuali rispetto al PIL potenziale, ipotizzando una crescita costante dell'economia dal 1981 del 4%.

Fonte: Diamond e Valdés-Prieto (1994); Edwards (1996b).

Per quanto riguarda i primi, essi sono costituiti dalle spese per pensionati e per lavoratori che non hanno abbandonato il vecchio sistema; essendo questi ultimi di gran lunga inferiori a quelli, il livello maggiore è già stato toccato nel 1983. Per quanto riguarda invece costi dei diritti acquisiti, il loro andamento dovrebbe essere spiegato dalle dinamiche demografiche del Paese. La loro esistenza, secondo alcune stime, dovrebbe distribuire il costo della transizione su un periodo di almeno quaranta/quarantacinque anni (Edwards, 1996b; Cifuentes e Valdés-Prieto, 1997; Mitchell e Barreto, 1997; Mitchell, 1998), cioè perlomeno finché non sarà pagato l'ultimo buono di riconoscimento.

3.3) Il finanziamento

L'emersione del debito previdenziale, cioè delle obbligazioni di cui lo Stato si è fatto carico con il sistema a ripartizione, impone un suo - pur graduale - ripiano. L'ampiezza di tale debito dipende da diversi fattori: la copertura realizzata dal sistema che si vuole sostituire, la distribuzione per età degli affiliati al vecchio piano, il livello dei benefici pagati e, infine, il fattore di sconto utilizzato per calcolarlo. La difficoltà di calcolo porta anche a stime molto differenti tra loro: nel 1980, questo debito ammontava in Cile all'80% circa del PNL secondo Piñera (1995), mentre per Quieser (1998) tale

percentuale raggiungeva quota 126%. In ogni caso, per finanziarlo, si sono adottati cinque metodi:

1. Privatizzazioni: parte del debito previdenziale è stato pagato con i ricavi derivanti dalla privatizzazione di imprese pubbliche e dalla dismissione di altre attività; inoltre, quote di queste aziende sono state acquistate dalle AFP;
2. Tassa temporanea: essendo la nuova aliquota contributiva richiesta (10%) minore di quella sostituita (24% circa; Diamond e Valdés-Prieto, 1994), inizialmente una frazione di tale differenza è stata utilizzata come tassa di transizione temporanea, che ha mantenuto per un certo periodo i salari percepiti dai lavoratori minori di quelli potenziali, anche se comunque più alti rispetto al passato (mediamente del 5%, invece del 14% possibile);
3. Debito pubblico: la spesa per la transizione è stata in parte quotata anche alle generazioni future, attraverso l'emissione di buoni del tesoro al tasso d'interesse del mercato, che sono stati acquistati dalle AFP come parte dei propri investimenti. Questa operazione ha coperto ben il 40% del costo previdenziale, ma è importante sottolineare che la situazione di partenza, anche grazie al processo di privatizzazione e agli sforzi fiscali degli anni '70, era quella di un surplus del 5,5% (Diamond, 1993);
4. Tagli: la necessità di reperire fondi ha incentivato la ricerca delle spese in eccesso o inefficienti e ha prevenuto i responsabili delle politiche di bilancio verso nuovi investimenti non redditizi; questa politica restrittiva era già cominciata sul finire degli anni '70, contribuendo alla creazione dell'utile surplus di bilancio di cui si è detto;
5. Maggiori entrate: il previsto aumento dei salari e della crescita dell'economia cilena in generale, ha fatto presumere un aumento delle entrate, specialmente quelle relative ai consumi.

È tuttavia difficile stabilire l'apporto di ogni singolo strumento sulla copertura del debito, in quanto la transizione del sistema pensionistico è solo una delle molteplici riforme realizzate dal governo militare. Va anche sottolineato (World Bank, 1994), che l'istituzione dei buoni di riconoscimento, di fatto, è un'operazione che differisce nel tempo il pagamento del debito previdenziale accumulato ed emerso.

3.4) Effetti economici e redistributivi della transizione

Diamond e Valdés-Prieto (1994) attribuiscono le maggiori penalizzazioni dalla riforma alle donne, che hanno aspettativa di vita maggiori al momento del pensionamento, e ai lavoratori caratterizzati da carriere salariali molto veloci. La scarsa fiducia delle persone nel vecchio sistema, inoltre, ha contribuito a quello che è stato un

fenomenale - e maggiore delle previsioni²³ - passaggio a quello nuovo, con evidenti perdite nel sistema di pagamento delle vecchie prestazioni previdenziali, cui si è fatto capo con il ricorso alle entrate generali.

Altri elementi a rilevanza redistributiva sono presentati dal rapporto della World Bank (1994): innanzitutto, la scelta di come - e dunque di quanto - valutare il debito accumulato ricade sulle giovani generazioni quando appare molto generosa; in questo senso, le autorità cilene hanno condotto una campagna di forte convincimento verso i vecchi lavoratori riguardo l'incapacità del vecchio sistema di mantenere le proprie promesse: rinunciare oggi a qualche beneficio sarebbe stato meglio che rinunciarvi per sempre. Ancora, l'utilizzo di un inasprimento fiscale, di fatto, fa pesare la transizione specialmente sulle generazioni viventi e produttive: in Cile, si è optato per la ricerca di surplus di bilancio, attuata attraverso ingenti privatizzazioni, e per la scommessa che il taglio nell'aliquota contributiva avrebbe permesso, nel futuro, aumenti sia nei risparmi che nei consumi.

Mentre la scelta degli strumenti di finanziamento del debito ha ripercussioni sull'equità intergenerazionale, Arrau (1991) sostiene come il metodo di calcolo dei buoni di riconoscimento abbia effetti di equità intragenerazionale. La formula utilizzata per calcolare il loro ammontare, infatti, utilizza dei fattori stabiliti dalla legge che differiscono per età e sesso dell'individuo. Il fatto che questi fattori *legali* siano in seguito risultati inferiori a quelli *di mercato* per molti gruppi di individui ha provocato degli effetti di redistribuzione intragenerazionale addirittura superiori, secondo le stime dell'autore, a quelli di redistribuzione intergenerazionale.

Per quanto riguarda il costo del lavoro, tutti i contributi a carico dei datori di lavoro sono spariti e parte dell'aumento salariale di cui potevano godere i lavoratori, come si è visto, è stato utilizzato come tassa temporanea per finanziare la transizione. Come indicano due ricerche di Valdés-Prieto (Diamond e Valdés-Prieto, 1994; Valdés-Prieto, 1997), comunque, per chi ha scelto il nuovo sistema, la diminuzione dell'aliquota contributiva ha permesso un aumento di circa il 10% del salario (variazione dell'aliquota media dal 22% al 13%), mentre per chi è rimasto nel vecchio sistema non ci sono stati sostanziali variazioni.

4) Le questioni ancora aperte

Il persistere di alcuni problemi nel sistema pensionistico cileno ha mantenuto vivo il dibattito intorno ai limiti e alle ulteriori possibili riforme in questo campo.

4.1) I limiti

Autori e commentatori, pur riconoscendo infatti la funzione "pionieristica" della riforma cilena (il termine è introdotto da Edwards, 1996b), non esitano a indicarne i limiti e le inefficienze; peraltro, gli interventi proposti hanno anche finalità molto diverse: da una parte c'è chi vorrebbe ridurre ulteriormente il ruolo del settore pubblico;

²³ Durante gli anni '80 furono approvate molte leggi che permettevano, agli affiliati delle AFP che avevano partecipato al vecchio sistema, di tornarvi.

dall'altra, chi invece vorrebbe aumentarlo, evidenziando l'incapacità del sistema privato di sollevare alcuni strati della popolazione dal rischio di povertà.

Dal primo punto di vista, i limiti più evidenti sembrano essere (Edwards, 1996b): l'impossibilità per le AFP di gestire più di un fondo pensione, le distorsioni generate dall'intervento pubblico (regolamentazioni e trattamenti minimi) e i rischi fiscali connessi; dal secondo, invece, appaiono come i più rilevanti (Ghilarducci e Ledesma Liébana, 1999): il livello elevato di costi amministrativi, l'ampia quota di popolazione autoesclusasi dal sistema (e dunque a rischio povertà), il persistere di altri rischi, quali quello di investimento, di longevità e di inflazione, principalmente dovuti all'inefficacia dell'intervento pubblico.

4.2) Le riforme proposte

Per quanto riguarda le ulteriori (e possibili) riforme proposte, vengono di seguito illustrate quelle di maggior rilievo (tabella 10).

Tabella 10. Sintesi del dibattito corrente in Cile

Riforma proposta:	Autore della proposta:	Sintesi del contenuto:
Contratti di gruppo	Vittas.	Introduzione contratti di gruppo per poter offrire sconti ai membri.
Regolamentazioni	Diamond e Valdès-Prieto.	Interventi che mirano a diminuire l'intervento pubblico in alcuni campi e ad aumentarlo in altri.
Indicizzazione	Diamond e Valdès-Prieto.	Copertura dei trattamenti assistenziali non indicizzati.
Costi amministrativi	Rodríguez.	Liberalizzazione delle commissioni per realizzare una vera concorrenza sui costi amministrativi.
Offerte multiple di fondi	Diamond e Valdès-Prieto, Rodríguez.	Possibilità per gli affiliati di cambiare il proprio fondo pensione senza abbandonare la AFP di appartenenza.
Scelte all'estero	Piñera.	Possibilità di investire il proprio PSA in Paesi stranieri.
Raccolta dei contributi	Diamond e Valdès-Prieto.	Istituzione di <i>clearinghouses</i> per ottenere economie di scala nella raccolta dei contributi.

- Contratti di gruppo: Vittas (1996) propone l'introduzione di contratti di gruppo, cioè non più solo individuali, che offrano sconti ai membri; al lavoratore resterebbe la

scelta di aderire o meno a questi accordi, dati però un maggior impegno operativo e la garanzia di rendimenti netti comunque simili. Per quanto riguarda la composizione di questi gruppi, le opzioni possono essere diverse: o formazioni determinate dal governo sulla base di determinate caratteristiche, o unioni in riferimento all'impresa in cui si svolge l'attività lavorativa, o, ancora, sulla base delle rappresentanze sindacali (come suggeriscono Ghilarducci e Ledesma Liébana, 1999), in modo tale da minimizzare anche il costo della raccolta di informazioni. Le autrici, in questo senso, lamentano una persistente opposizione da parte dell'industria delle AFP ad ogni tentativo legislativo in merito.

- **Regolamentazioni e intervento pubblico:** ancora Vittas (1996) sostiene l'ipotesi di dare agli individui la possibilità di scegliere fondi meno regolamentati, pagando questa maggiore libertà in termini di minori garanzie sui rendimenti e sulle protezioni pubbliche. Diamond e Valdés-Prieto (1994) propongono una regolamentazione minore nella definizione delle funzioni che le SAFP devono realizzare, mentre ne invocano una maggiore riguardo la possibilità, per le AFP, di offrire strumenti di risparmio aggiuntivi a costo nullo (ad esempio, i VSA), in quanto ciò si ripercuote sul livello dei costi amministrativi pagati da tutti. Rodríguez (1999), inoltre, auspicherebbe una completa libertà di entrata nel settore delle AFP, l'eliminazione del rendimento minimo e una nuova forma di determinazione dell'aliquota contributiva, tale cioè da garantire il raggiungimento, almeno, della pensione minima. Lo stesso, infine, suggerisce di legare gli anni (o i mesi) di contribuzione con l'ammontare della pensione minima, così da superare i problemi di moral hazard ad essa collegati.
- **Indicizzazione:** pur riconoscendo che l'indicizzazione dei trattamenti attualmente non coperti (assistenza, minima e pensioni nel vecchio sistema) comporterebbe rischi di bilancio in futuro, Diamond e Valdés-Prieto (1994) ne propongono l'adozione, con la possibilità di rideterminare periodicamente il loro ammontare. Si ritiene, infatti, di non dovere escludere le fasce già socialmente ed economicamente più deboli (che, appunto, ricevono tali benefici) dalla protezione di questo rischio.
- **Costi amministrativi:** Rodríguez (1999) richiama l'attenzione sulla liberalizzazione delle commissioni, introdotta nel giugno 1997 ma non ancora approvata, che permetterebbe alle AFP di offrire differenti combinazioni di prezzi e qualità del servizio, così permettendo una effettiva concorrenza e dunque il crollo dei costi amministrativi; parallelamente, andrebbe ritirata la norma del 1987 per cui sui conti inattivi non va pagata alcuna commissione.
- **Offerte multiple di fondi:** un'altra riforma possibile consisterebbe, secondo Diamond e Valdés-Prieto (1994), nell'offerta di altri fondi pensione da parte delle singole AFP, in modo da fornire prodotti alternativi ai propri affiliati (ad esempio, a basso e alto rischio) che, così, potrebbero cambiare fondo senza abbandonare la propria

AFP. Anche Rodríguez (1999) ritiene che questo intervento possa diminuire i costi amministrativi collegati alla rotazione, tra AFP diverse, degli affiliati.

- Scelte all'estero: Rodríguez (1999) e Piñera²⁴ arrivano a ipotizzare un sistema sovranazionale di sicurezza sociale, per cui un cittadino cileno possa scegliere di investire il proprio PSA in fondi pensione di altri Stati, ovviamente con piani previdenziali privatizzati²⁵.
- Raccolta dei contributi: Diamond e Valdés-Prieto (1994) propongono infine di limitare la totale decentralizzazione nella raccolta dei contributi, sicuramente nociva e costosa per i datori di lavoro; senza arrivare a una centralizzazione, si potrebbe pensare, sostengono gli autori, a raccolte regionalizzate in apposite stanze di compensazione (*clearinghouses*) che, per evitare i rischi di un monopolio, dovrebbero essere di proprietà delle stessa AFP e che, per evitare quelli di una collusione, non dovrebbe avere profitti. Il fatto che ancora non sia stato reso possibile ciò, concludono, sembra possa addebitarsi proprio alla resistenza delle AFP, riluttanti nel mettere in comune ad altri preziose informazioni sui propri affiliati. Inoltre, secondo Arenas De Mesa e Bertranou (1997), le AFP si opporrebbero in quanto istituzioni di questo tipo ritarderebbero il trasferimento ai propri fondi dei contributi raccolti, causando in tal modo dei costi finanziari.

5) Implicazioni per l'Italia dell'esperienza cilena

Dopo avere esposto le caratteristiche, gli effetti e i problemi aperti relativi al sistema pensionistico cileno, con il presente paragrafo conclusivo si tenta, attraverso un'analisi parallela dei piani pensionistici italiano e cileno, di capire quali insegnamenti l'esperienza analizzata possa riservare per il nostro sistema previdenziale. In particolare, il confronto tra i due sistemi è sviluppato per le loro tre differenze principali.

5.1) Gestione pubblica e gestione privata

La prima grande differenza tra il sistema cileno e quello italiano è rappresentata dal soggetto gestore della raccolta dei contributi e del pagamento delle prestazioni.

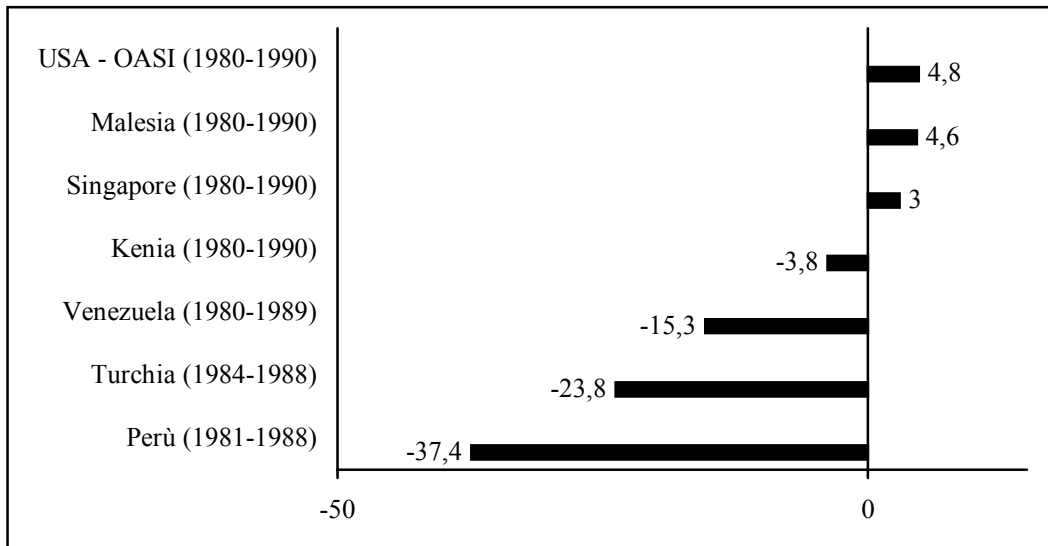
La teoria suggerisce che la gestione privata, a fronte di una rinuncia a economie di scala nella raccolta, permetterebbe investimenti in attività più redditizie di una gestione pubblica e, dunque, rendimenti maggiori (grafici 1 e 2).

²⁴ Cfr. José Piñera: "Give Workers a Free Choice"; website: www.pensionreform.org/articles/wired.html.

²⁵ Un esempio di intervento in questa direzione è dato dall'accordo di riconoscimento reciproco tra Cile e Canada.

Grafico 1

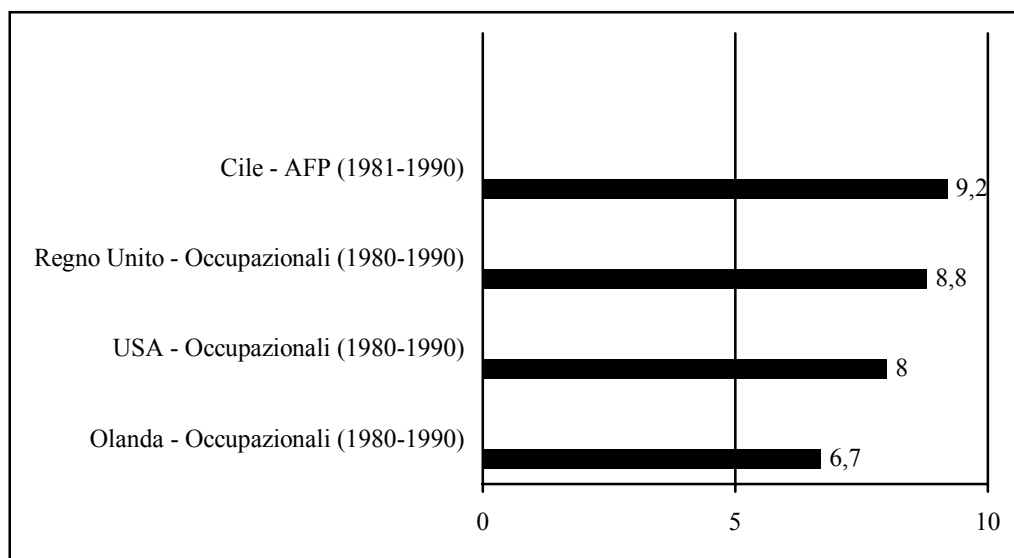
Tassi di rendimento reali dei fondi pensione gestiti pubblicamente



Nota: OASI = Old-age and Survivor's Insurance.

Grafico 2

Tassi di rendimento reali dei fondi pensione gestiti privatamente



Fonte: WorldBank (1994)

Un altro elemento importante consiste nel fatto che l'assenza del settore pubblico dal campo più prettamente gestionale deve essere adeguatamente compensata da una attività di regolamentazione tale da permettere una diminuzione dei rischi che, come si sa, sono massimi per gli assicurati nei sistemi privati (par. 1.4). Esemplari, a questo proposito, appaiono i rischi di inflazione e di investimento, così come quelli di fallimento dell'impresa assicuratrice.

Con la riforma del 1981 in Cile, l'attività di regolamentazione è stata affidata alla *Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones* (SAFP), le cui funzioni principali sono quelle di approvare o meno le proposte di creazione di nuove AFP, di assicurare l'osservanza delle norme e di erogare multe quando necessario. Un aspetto molto rilevante è costituito inoltre dal livello dei costi amministrativi, la cui esistenza, come è facile capire, incide negativamente sui contributi fatti pagare agli affiliati. Il loro ammontare è diminuito nel corso del tempo ma resta ancora pari circa al 3% dei salari (30% dei contributi). Questo livello, seppure in linea con quello di altri fondi pensione privati, è comunque lontano da quello dei fondi pensione gestiti dal settore pubblico (Diamond e Valdés-Prieto, 1994).

Il confronto tra sistemi pubblici e privati andrebbe però meglio specificato, in quanto non bisogna dimenticare che le pensioni, in Cile e in Italia, vengono pagate secondo due modalità differenti: rispettivamente, la capitalizzazione e la ripartizione.

5.2) Organizzazione a ripartizione e a capitalizzazione

Il fatto che spesso i sistemi a capitalizzazione siano gestiti dal settore privato (piani obbligatori nazionali o piani aziendali) porta a molta confusione, tanto che le proposte di "capitalizzazione" e di "privatizzazione" vengono portate avanti quasi fossero sinonimi.

Non bisogna dimenticare che l'esperienza passata di molti Paesi Europei, tra cui la stessa Italia, e quella attuale di paesi in via di sviluppo (Malaysia, Singapore) è proprio quella di piani, obbligatori o volontari, pubblici a capitalizzazione (SC), sostituiti, nel primo caso, col passare del tempo da piani a ripartizione (SR). La stessa proposta di Franco Modigliani per l'Italia (Modigliani e altri, 1999)²⁶ fa riferimento a un piano capitalizzato al 100% e gestito dallo Stato.

Benché la teoria abbia individuato nella regola di Aaron (Aaron, 1966) il criterio di efficienza di un sistema previdenziale, sono stati, di fatto, degli eventi straordinari, come i conflitti mondiali di questo secolo, che hanno determinato la preferenza di un sistema organizzativo sull'altro (cioè la ripartizione sulla capitalizzazione). In quali termini, dunque, evidenziare le differenze tra il sistema italiano e quello cileno, sulla base di queste diverse modalità organizzative? Gli aspetti più rilevanti, in questo caso, appaiono quelli relativi ai tassi di rendimento (su cui è costruita proprio la regola di Aaron) e le possibilità redistributive.

²⁶ Una sintesi del dibattito in corso in Italia è riportato nella tabella 11.

Tabella 11. Sintesi del dibattito corrente in Italia

Riforma proposta:	Autore	Sintesi del contenuto:
Sistema a capitalizzazione	F. Modigliani	Utilizzo del TFR per finanziare il passaggio a un sistema pubblico obbligatorio a capitalizzazione e beneficio definito.
Sistema misto (SC e SR)	E. Fornero	Sviluppo dei fondi pensione per la realizzazione di una maggiore previdenza integrativa.
Sistema vigente con correttivi	Commissione Onofri	Potenziamento del sistema contributivo, attraverso soprattutto l'accelerazione della fase di transizione.
Fiscalità generale	S. Fassina	Trasferimento dell'onere per la spesa pensionistica su tutti redditi, non solo quelli da lavoro.
Reddito minimo e di cittadinanza	N. Rossi, A. Fumagalli	Ridisegno dello stato sociale sulla base di trasferimenti a chi non raggiunge un livello minimo di reddito oppure indistintamente a tutti i cittadini a partire da una certa età.

Fonte: Antichi (1998); Antichi et al. (1998); Fassina (1997); Fornero (1999); Fumagalli (1998); Modigliani et al. (1999); Rossi (1998).

5.2.1) Differenza nella redistribuzione

Partendo da quest'ultimo aspetto, l'unica forma di equità realizzabile dai piani SC è quella di tipo attuariale, mentre non esiste la possibilità di ridurre disuguaglianze troppo elevate nei redditi di chi è in pensione.

In Cile, questo pericolo (il rischio di povertà) è bilanciato dalla previsione, per chi non ha accumulato risorse sufficienti per una pensione minima, di integrazioni o trattamenti assistenziali a carico della fiscalità pubblica.

In Italia, invece, dove la diffusione delle forme di assistenza, possibili proprio grazie alla minore trasparenza della ripartizione, è tale al contrario da compromettere la sostenibilità finanziaria del sistema stesso, si è cercato, con la riforma Dini, di simulare il meccanismo della capitalizzazione attraverso il metodo contributivo, cioè con l'introduzione di un "pilota automatico" che permettesse, sempre all'interno dello schema SR, il controllo della sua solvibilità (o meglio, la stabilizzazione del rapporto tra spesa e PIL).

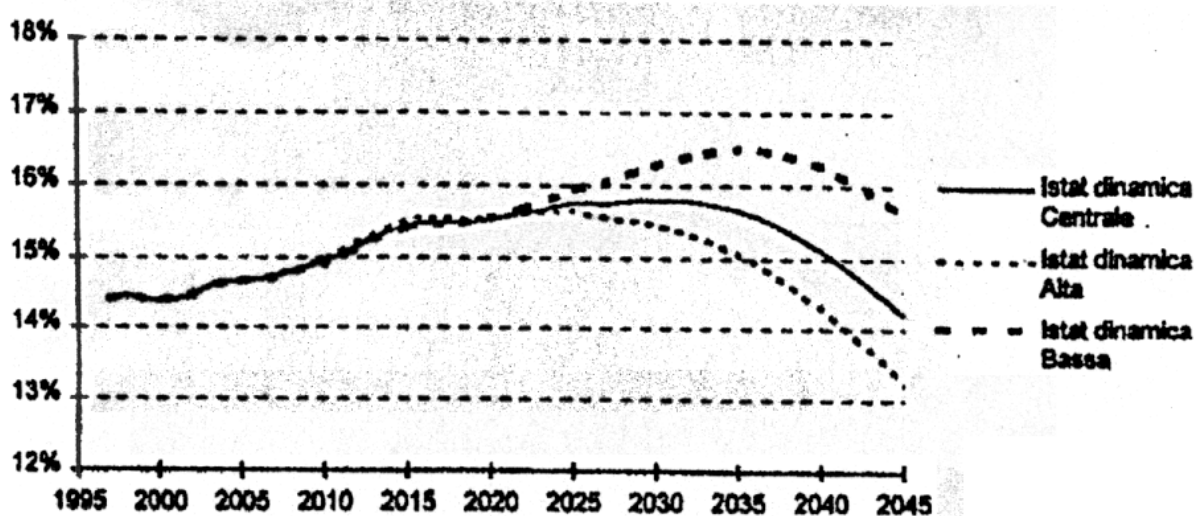
Stime della Ragioneria Generale dello Stato (RGS), basate su diversi scenari demografici futuri²⁷ mostrano però che la spesa pensionistica non smetterà di crescere

²⁷ La Ragioneria generale dello Stato ha elaborato fin dal 1995 un modello previsionale, al quale di recente sono stati apportati importanti miglioramenti per tenere conto delle aggiornate previsioni della popolazione elaborate dall'ISTAT. Il modello è basato su uno scenario demografico base, che prevede un lieve aumento della natalità, una ulteriore riduzione della mortalità e un flusso migratorio stabile e su due ipotesi alternative, una "alta", la quale assume valori più elevati in tema di ripresa della fecondità, di

se non tra qualche decennio. In particolare, come si legge nella Relazione al Parlamento 1998 della Corte dei Conti (Corte dei Conti, 1998, pag. 155), "[...] nell'arco del cinquantennale periodo della previsione, il rapporto spesa pensionistica complessiva/PIL si evolve in senso incrementativo, mostrando un andamento che, dopo i primi anni di relativa stabilità, cresce moderatamente, ma in modo progressivo, lungo circa un trentennio, segnando il suo culmine tra il 2016 ed 2034, per poi declinare verso un valore pressoché corrispondente a quello iniziale[...]".

Tale andamento, riportato nel grafico 3, evidenzia in maniera chiara quella che è stata definita la "gobba previdenziale".

Grafico 3. Previsioni del rapporto spesa pensionistica/PIL^(a)



Nota: (a) previsione del 1998.

Fonte: Corte dei Conti (1998) su dati RGS.

Chi vede nell'esperienza cilena la soluzione ottimale al problema dell'eccessiva spesa previdenziale non deve però dimenticare un fatto importante: l'eventuale inadeguatezza di rendimenti, o l'impossibilità (mancanza di volontà, per chi sospetta comportamenti di azzardo morale) di accumulare fondi, trasferirebbe sulla fiscalità generale il peso dell'assistenza, tanto maggiore quanti più individui si troveranno in questa situazione: ciò comporterebbe dunque, nella peggiore delle ipotesi, un ritorno implicito alla ripartizione, per cui le risorse di oggi sarebbero ancora utilizzate per le pensioni attuali. In Cile, nel 1998, il 12% dei pensionati totali era percettore di una PASIS. Inoltre, sebbene il numero di affiliati al sistema previdenziale sia molto elevato, quello dei contribuenti reali è limitato: nel 1998 il rapporto tra i secondi e i primi non superava il 44%. Ciò avvalorava la tesi per cui, con una buona probabilità, sempre più

sopravvivenza e di movimenti migratori, e l'altra "bassa", che ipotizza, invece, dinamiche più deboli rispetto a quella centrale.

persone necessiteranno in futuro di trattamenti assistenziali. Questo discorso, come è facile capire, riporta alla notazione precedente per cui spesso, nel tempo, i piani SC sono stati sostituiti da quelli SR (transizione, tra l'altro, priva di costi immediati e che permette anzi la fruizione di un *free lunch*).

5.2.2) *Differenze nell'efficienza*

Come nota Elsa Fornero (Fornero, 1999; pp. 26,27) "[...] I tassi interni di rendimento sono rappresentati, per la ripartizione, dal tasso di crescita della massa salariale (o del prodotto interno lordo se si assume la costanza nelle quote distributive); per la capitalizzazione, dal rendimento marginale del capitale. Da un punto di vista empirico, però, il confronto tra i due tassi non è affatto immediato. Il "rendimento marginale del capitale" può essere approssimato da una media dei rendimenti delle attività finanziarie. [...] A sua volta, il periodo storico al quale il confronto si riferisce può essere determinante per il segno della disegualianza [...]".

Non mancano tuttavia tentativi di confrontare queste grandezze: i calcoli di Davis (1995), ad esempio, evidenziano come gli indicatori utilizzati, nella maggior parte dei casi, suggeriscono l'esistenza di condizioni economiche favorevoli a sistemi a capitalizzazione (come in Cile): questo, del resto non sembrerebbe vero per l'Italia.

Aldilà comunque di quale sia il sistema migliore a regime, non bisogna dimenticare la delicatezza e la rilevanza che assume la fase di transizione da un sistema SR a uno SC; quest'analisi evidenzia tutti i limiti della proposte di chi vorrebbe replicare in Italia l'esperienza cilena.

5.2.3 *La fase di transizione*

Se è vero che la capitalizzazione renderebbe possibile un migliore controllo dei livelli di spesa pubblica per le pensioni (potenzialmente nulla nei sistemi privati), ciò non toglie che la transizione da un sistema SR, come quello italiano attuale o quello cileno fino al 1981, a uno SC debba necessariamente portare le autorità competenti ad affrontare la questione dell'emersione del debito previdenziale implicito.

Il Cile, come è stato mostrato, ha potuto risolvere questo problema utilizzando diversi strumenti: privatizzazioni, tassa temporanea, debito pubblico, tagli e maggiori entrate fiscali.

Diversamente, in Italia ciò non appare ragionevolmente possibile, tanto per la già elevata quota di debito su PIL (circa il 115%), quanto per i vincoli sulla politica economica nazionale che il Trattato di Amsterdam (già Trattato di Maastricht) ha imposto sui Paesi membri dell'area Euro. Improponibili sembrano anche le ipotesi di (temporaneo) innalzamento delle aliquote contributive (già troppo elevate), tanto più se si pensa che la transizione cilena ha allettato i lavoratori proprio con la promessa (mantenuta) di un aumento immediato dei salari netti per chi avesse abbandonato il vecchio sistema²⁸.

Assume invece una rilevanza più che strategica la possibilità di utilizzo del TFR, peculiarità della realtà italiana su cui, di fatto, stanno convergendo gli studi di tutti i

²⁸ La cosiddetta "tassa temporanea" ha semplicemente diminuito, infatti, questo aumento netto, non il salario in sé.

sostenitori della capitalizzazione (totale o parziale) del nostro sistema previdenziale. Anche le più recenti innovazioni normative in campo previdenziale sembrano confermare questa tendenza, cercando di dirottare il TFR verso i fondi pensione. Non va inoltre trascurata un'osservazione di Engen e Gale (1997), secondo cui un ruolo importante è giocato sia dalla diversa diffusione e ampiezza del sistema a ripartizione, sia dalla diversa composizione anagrafica della forza lavoro²⁹: l'esistenza di lavoratori più giovani in Cile, infatti, garantiva una copertura del sistema maggiore e, dunque, un debito previdenziale minore da finanziare.

Il contesto cileno ha inoltre favorito una transizione molto veloce. La transizione italiana verso un sistema completamente contributivo si realizzerà invece solo in parecchi decenni (tra il 2033 e il 2036, salvo nuovi interventi) e solo dal 2013 cominceranno a essere erogate pensioni calcolate parzialmente con il nuovo regime. È importante sottolineare, a questo proposito, che alle motivazioni economiche (ad esempio, gli aumenti dello stipendio dovuto all'eliminazione dei contributi per i datori di lavoro) vanno aggiunte motivazioni politiche, in quanto molto differente appare la situazione italiana odierna con quella cilena dei primi anni '80.

5.3) Contribuzione definita e prestazione definita

L'ultimo elemento analizzato che differenzia il sistema italiano e quello cileno consiste nel fatto che, in quest'ultimo, viene definita con certezza solamente la contribuzione di ogni lavoratore (l'aliquota del 10%), lasciando invece alla variabilità dei rendimenti e alla lunghezza dei periodi lavorativi e di pensione la determinazione delle prestazioni. Queste vengono erogate, a scelta degli individui, o sotto forma di rendite vitalizie, o come prelievi programmati, o, infine, in maniera mista.

I pensionati (e i lavoratori) italiani, invece, hanno la possibilità di pre-determinare l'ammontare della propria pensione, sopportando il rischio politico di riduzione dei benefici piuttosto che quello economico o demografico di inadeguatezza dei rendimenti (tra l'altro, la giurisprudenza in materia della Consulta dimostra l'esistenza della garanzia che i diritti acquisiti debbano essere adeguatamente tutelati).

In ogni caso, seppure ridimensionati rispetto ai primi anni, i rendimenti aleatori dei fondi pensione cileni non sembrano destare preoccupazioni: solo in due anni, infatti, non hanno raggiunto valori positivi, ma in entrambe le occasioni sono state ben attutiti gli effetti di crisi internazionali che, sulla Borsa cilena, hanno provocato danni maggiori: nel 1998, ad esempio, le crisi in Asia e Russia hanno causato un crollo della borsa (-25%), ben attutito però nei fondi pensione (-1,1%). Sempre (o quasi) positivi, ma comunque molto variabili: questo fatto può costituire una forte incertezza sull'entità del reddito individuale al momento della pensione, la qual cosa appare incoerente con lo spirito di un sistema pensionistico pubblico e obbligatorio quale è, appunto, quello italiano.

Inoltre, è stata evidenziata una correlazione positiva tra l'andamento dell'economia cilena in generale e i tassi di rendimento dei fondi pensione: aspettarsi in Italia tassi di

²⁹ L'osservazione dei due autori è riferita a un confronto con il caso statunitense, ma queste argomentazioni appaiono ancor più convincenti se riferite al caso italiano.

crescita dell'economia come quelli realizzati dal Cile non sembra una previsione molto realistica³⁰.

5.4 Conclusioni

Questo lavoro ha presentato le caratteristiche della riforma previdenziale cilena del 1981, ponendo particolare attenzione ai suoi effetti economici e redistributivi e alle modalità di transizione dal vecchio al nuovo sistema.

Da questa analisi è emerso come molti dei pericoli teorizzati, tipici di un sistema a capitalizzazione privato e a contribuzione definita, non destano in realtà una eccessiva preoccupazione: la presenza di determinate regolamentazioni pubbliche se, da una lato, limita le potenzialità del sistema cileno, dall'altro cerca di garantirne la democraticità economica, cioè la possibilità per tutti i lavoratori di accedervi e di esserne tutelati, secondo modalità non eccessivamente diseguali.

Non scompare comunque il problema di fondo della transizione da un sistema SR a uno SC: le condizioni economiche e politiche realizzatesi in Cile tra la fine degli anni '70 e i primi anni '80 non appaiono riproducibili in Italia; questa considerazione, lungi tuttavia dal giustificare un atteggiamento conservativo per il caso italiano, dovrebbe invece spingere studiosi e legislatori a determinare, alla luce della nostra realtà, i ragionevoli spazi di azione per un processo di graduale miglioramento del nostro sistema previdenziale: in questa direzione, sembrano muoversi le proposte di sfruttare il TFR per la costruzione di un sistema realmente misto, in cui ai fondi pensione sia data la possibilità di integrare (e magari col tempo parzialmente sostituire) i trattamenti pubblici.

I dati iniziali non sembrano però essere confortanti: se, quando sono stati introdotti i fondi pensione nel 1993 le stime più ottimistiche indicavano per il 2000 non meno di 3,5 milioni di aderenti (18% del totale degli occupati) e quelle più prudenti calcolavano 2 milioni di aderenti nel 2000 (11% del totale) (Cesari, 2000), la realtà dei fatti si è dimostrata un'altra: all'inizio del 1999 i fondi pensione raccoglievano circa 400 mila adesioni. Probabilmente, questa scarsa adesione è dovuta tanto all'eccessiva contribuzione (l'aliquota media, come ricordato, è stata aumentata a più del 30%) prevista per il pilastro pubblico, quanto per le ancora limitate informazioni e agevolazioni riguardanti i fondi pensione.

È auspicabile, per il futuro, una maggiore consapevolezza dei limiti e delle opportunità che la privatizzazione del sistema previdenziale può offrire: da questo punto di vista, l'esperienza cilena, seppure non si ritiene possa essere attuabile nelle stesse caratteristiche anche in Italia, costituisce sicuramente un caso di studio utile ed interessante, sia per la varietà degli strumenti utilizzati nel periodo di transizione, sia per l'analisi degli effetti economici e redistributivi che la riforma ha comportato. Ogni proposta di privatizzazione per l'Italia che ignorasse tutti questi aspetti non apparirebbe, agli occhi di chi scrive, un contributo sufficientemente innovativo al dibattito in corso.

³⁰ A meno di un boom supportato dalla "new economy" che, secondo esponenti autorevoli come il Governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio, potrebbe portare a replicare un crescita economica come quella degli anni '60.

BIBLIOGRAFIA

- Aaron, H., [1966], *The social insurance paradox* in "Canadian Journal of Economics and Political Science", 32, pp. 371-374.
- Aiyer, Sri-ram, [1997], *Pension Reform in latin America: Quick Fixes or Sustainable Reform?*; website: www.socialsecurity.org/.
- Antichi, M., [1997], *Quali sono le possibilità di ulteriore razionalizzazione del sistema pensionistico obbligatorio?*, Allegato 1 al Documento di base n. 5 della "Commissione per l'analisi delle compatibilità macroeconomiche della spesa sociale"; website: www.boph01.spbo.unibo.it/.
- Antichi, M., Rossi, N. e Vitali, O., [1997], *Le tendenze della spesa pensionistica*, Documento di base n. 5 della "Commissione per l'analisi delle compatibilità macroeconomiche della spesa sociale"; website: www.boph01.spbo.unibo.it/.
- Arenas de Mesa, A. e Bertranou, F., [1997], *Learning from Social Security Reforms: Two Different Cases, Chile and Argentina*, in "World Development", 25 (3), pp. 329-348.
- Arrau, P., [1991], *La reforma previsional chilena y su financiamiento durante la transicion*, Coleccion Estudios CIEPLAN, 32, pp. 5-44.
- Artoni, R., [1999], *Lezioni di scienza delle finanze*, Il Mulino, Bologna.
- Atkinson, A. B., [1998], *Per un nuovo Welfare State. La proposta reddito minimo/imposta unica*, Laterza, Bari.
- Barrientos, A. e Firinguetti, L., [1995], *Individual capitalisation pension plans and old-age pension benefits for low-paid workers in Chile*, in "International Contributions to Labour Studies", 5, pp. 27-43.
- Cifuentes e Valdés-Prieto, [1997], *Transitions in the presence of credit constraints*, , in Valdés-Prieto, S. (a cura di), [1997].
- Coronado, J. L., [1997], *The Effects of Social Security Privatization on Household Saving: Evidence from Chilean Experience*, Board of Governors of the Federal Reserve System finance and economic Discussion Paper N. 12; website: www.bog.frb.fed.us/.
- Corsetti, G. e Schmidt-Hebbel, [1997], *Pension reform and growth*, in Valdés-Prieto, S. (a cura di), [1997].
- Corte dei Conti, [1998], *La spesa pensionistica in Italia, i risultati del 1998 e le prospettive future*, appendice al cap. 9 (tomo II, volume III) della Relazione al Parlamento 1998; website: www.corteconti.it/.
- Cox Edwards, A., [1999], *Are Social Security Gender Neutral? Current Estimates of Standards of Living and Future Prospects for Chilean Elderly Men and Women*, paper presentato alla conferenza: "New ideas about social security", 14-15 settembre, 1999, The World Bank, Washington; website: www.worldbank.it/.
- Davis, E. P., [1995], *Pension funds: retirement-income security and capital markets: an international perspective*, Clarendon Press, Oxford.

- Diamond, P. A., [1993], *Privatization of social security: Lessons from Chile*, NBER Working Paper N. 4510.
- Diamond, P. A. e Valdés-Prieto, S., [1994], *Social Security Reforms*, in Bosworth, B. P., Dornbush, R. e Laban, R. (a cura di) [1994].
- Edwards, S., [1996a], *Public sector deficits and macroeconomic stability in developing economies*, NBER Working Paper N. 5407.
[1996b], *The Chilean pension reform: a pioneering program*, NBER Working Paper N. 5811.
- Engen, E. M. e Gale, W. G., [1997], *Effects of Social Security Reform on Private and National Saving*, in Saas, S. A. e Triest, R. K. (a cura di) [1997].
- Fassina, S., [1997], *Dalla contribuzione alla fiscalità: una proposta per il finanziamento del sistema pensionistico*, in Pennacchi [1997].
- Fornero, E., [1999], *L'economia dei fondi pensione*, Il Mulino, Bologna.
- Fumagalli, A., [1998], *Dieci tesi sul reddito di cittadinanza*; website: www.ecn.org/.
- Ghilarducci, T. e Ledesma Liébana, P., [1999], *Unions Role in Argentine and Chilean Pension Reform*, prossimamente in "World Development", aprile 2000; website: www.nd.edu/.
- Goldstein, A. E., [1993], *Privatizzazioni, fondi pensione e borsa in Cile: un circolo virtuoso?*, IRS, Osservatorio sul mercato azionario, Quaderno N. 10.
- Holzmann, R., [1997], *Pension Reform, Financial market Development, and Economic Growth: Preliminary Evidence from Chile*, in "IMF Staff Papers", 44 (2), pp. 149-178.
- James, E., [1997], *Pension Reform: Is There An Efficiency-Equity Trade-Off?*, website: www.worldbank.org/.
[1998], *Social Security Reform in Other Nations*, Heritage Foundation Lecture N. 618; website: www.heritage.org/.
- Kritzer, B. E., [1996], *Privatizing social security: The Chilean experience*, in "Social Security Bulletin", 59 (3), pp. 45-55.
- Mitchell, O. S., [1998], *Social security reform in Latin America*, in "Review", 80 (2), pp. 15-18; website: www.bos.frb.org/.
- Mitchell, O. S. e Barreto, F. A., [1997], *After Chile, what? Second round pension reforms in Latin America*, NBER Working Papers 6316.
- Modigliani, F., Ceprini, M. e Muralidhar, A., [1999], *Il futuro possibile. La soluzione del MIT per il sistema pensionistico*, in "Realtà", 3; website: www.cida.it/.
- Morandé, F. G., [1998], *Savings in Chile. What went right?*, in "Journal of Development Economics", 57, pp. 201-228.

- Nalewaik, J., [1996], *Chile: The Big Saver*, in "The Southwest economy", 4, p.10; website: www.bos.frb.org/.
- OECD, [1998], *The Chilean pension system*, OECD Ageing Working Papers N. 5.6; website: www.oecd.org/.
- Pennacchi, L., [1997], *Lo stato sociale del futuro*, Donzelli editore, Roma.
- Piñera, J., [1995], *Empowering Workers: The Privatization of Social Security in Chile*, in "Cato Journal", 15 (2-3), pp. 155-166.
- Queisser, M., [1998], *The second-generation pension reforms in Latin America*, OECD Ageing Working Papers N. 5.4; website: www.oecd.org/.
- Raczynski, D e Cominetti, R., [1994], *La politica social en Chile: panorama de sus reformas*, Serie Reformas de Política Pública N. 19, CEPAL, Santiago de Chile.
- Rodríguez, L. J., [1999], *Chile's private pension System at 18: Its Current State and Future Challenges*, Social Security Privatization N. 17, website: www.socialsecurity.org/.
- Rossi, N., [1998], *Introduzione*, in Atkinson (1998).
- Saas, S. A. e Triest, R. K. (a cura di), [1997], *Social Security reform: Links to Saving, Investment, and Growth*, The Federal Reserve Bank of Boston Conference Series N. 41; website: www.bos.frb.org/.
- Santamaria, M., [1992], *Privatizing Social Security. The Chilean Case*, in "Columbia Journal of World Business", 27 (1), pp. 38-51.
- Srinivas, P. S. e Yermo, J., [1998], *Do investment regulation compromise pension fund performance?*, The World Bank; website: www.worldbank.org/.
- Valdés-Prieto, S., [1997], *Financing a pension reform toward private funded pensions*, in Valdés-Prieto, S. (a cura di), [1997].
- Valdés-Prieto, S. (a cura di), [1997], *The economics of pensions: Principles, policies and international experience*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Vittas, D., [1996], *Designing Mandatory Pension Schemes. Some lessons from Argentina, Chile, Malaysia and Singapore*, Private Sector N. 72; website: www.worldbank.org/.
- World Bank, [1994], *Averting the old age crisis: policies to protect the old and promote growth*, Oxford University Press, New York.