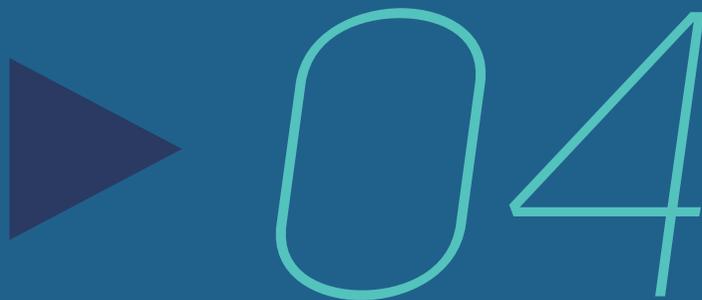


IL RISPARMIO

Anno LXXI - n. 4 Ottobre - Dicembre 2023

Rivista trimestrale di Acri

Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa



REGOLAMENTO PER LA SOTTOMISSIONE DEI MANOSCRITTI PER LA PUBBLICAZIONE NELLA RIVISTA IL RISPARMIO

1. PREMESSA

L'invio dei manoscritti alla Rivista per una valutazione ai fini della pubblicazione, presuppone l'accettazione da parte degli autori delle regole di pubblicazione di seguito esposte.

In particolare, gli autori devono:

- 00 dichiarare che il proprio manoscritto, o parti significative di esso, non sia stato pubblicato altrove;
- 00 dichiarare che il proprio manoscritto non sia sotto *review* per altra pubblicazione;
- 00 dichiarare che il proprio manoscritto non sarà inviato per altra pubblicazione prima della risposta finale del Comitato Scientifico sull'esito del processo di referaggio.

2. SOTTOMISSIONE MANOSCRITTI

Gli articoli vanno inviati al Comitato Scientifico via mail all'indirizzo elisabetta.boccia@acri.it in formato testo che includa il testo, le note e la bibliografia da pubblicare, corredati da un *Abstract* in italiano e in inglese di non più di 300 parole, indicando il codice JEL, disponibile su <http://www.aeaweb.org/journal/elclasjn.html>.

L'autore può proporre il suo lavoro per la pubblicazione in lingua inglese. Rimarrà a cura dell'autore la revisione del lavoro in lingua inglese qualora esso non venga considerato adeguato agli *standard* linguistici.

Sulla prima pagina del manoscritto va specificata l'Università o Ente di appartenenza, un numero telefonico e un indirizzo di posta elettronica dell'autore (o di almeno un autore nel caso di saggi a firma congiunta).

Il manoscritto deve essere formattato secondo quanto stabilito nella sezione "note per gli autori", pubblicata sul sito della rivista www.ilrisparmioereview.it.

3. PROCESSO DI REFERAGGIO

Il Comitato Scientifico esamina il manoscritto e, qualora lo giudichi potenzialmente idoneo per la pubblicazione nella Rivista, lo invia a tre *referee* per un triplo referaggio anonimo.

- 00 La decisione iniziale del Comitato Scientifico richiede circa due settimane.
- 00 La stesura dei rapporti dei *referee* richiede circa 1 mese.

Sulla base delle indicazioni dei *referee*, il Comitato Scientifico accetta l'articolo, richiede una revisione, oppure rifiuta l'articolo; in ogni caso verrà fornito agli autori un *feedback*.

In caso di accettazione da parte del Comitato Scientifico, si autorizzerà la pubblicazione e la stampa del lavoro assegnando, inoltre, il numero della rivista e l'anno in cui sarà pubblicato.

La fase di correzione delle bozze e di stampa del lavoro richiede circa 1 mese.

4. VARIE

Il Comitato Scientifico si aspetta che gli autori che inviano i propri manoscritti alla Rivista siano disponibili ad accettare di collaborare come *referee* nel caso in cui venga presentata loro tale richiesta.

Gli articoli pubblicati sul Risparmio saranno segnalati nelle bibliografie ECONLIT e EJEL.

IL RISPARMIO

Editor

Nicola Mattoscio (University of Chieti-Pescara)

Administrative Editor

Giorgio Righetti (ACRI, Rome)

Editorial Board

Gino Gandolfi (University of Parma)

Adriano Giannola (University of Naples "Federico II")

Valentino Larcinese (London School of Economics)

Antonio Patuelli (ABI, Rome)

Dominick Salvatore (Fordham University of New York)

Pasquale Lucio Scandizzo (University of Rome "Tor Vergata")

*"Il Risparmio Review" is included in JEL on CD, e-JEL and Econlit,
the electronic indexing and abstracting service
of the American Economic Association*

Redazione

Via del Corso, 267 - 00186 Roma

Tel. 06 68184387 - Fax 06 68184223

elisabetta.boccia@acri.it

www.ilrisparmioreview.it

www.acri.it

Codice ISSN 0053-5615 (print)

Codice ISSN 1971-9515 (online)

Le opinioni espresse negli articoli firmati o siglati
impegnano unicamente la responsabilità dei rispettivi Autori.
La produzione dei testi è consentita, purché ne venga citata la fonte.

INDICE

99^ GIORNATA MONDIALE DEL RISPARMIO

99TH WORLD SAVING DAY

SCELTE CONSAPEVOLI, EDUCAZIONE, RESPONSABILITÀ LA SFIDA DEL RISPARMIO PER LE NUOVE GENERAZIONI.

CONSCIOUS CHOICES, EDUCATION, RESPONSIBILITY, THE CHALLENGE OF SAVING FOR THE NEW GENERATIONS.

Francesco Profumo
Presidente di Acri

Antonio Patuelli
Presidente dell'ABI

9

17

Ignazio Visco
Governatore della Banca d'Italia

23

Giancarlo Giorgetti
Ministro dell'Economia e delle Finanze

41

**IL SISTEMA DEL WELFARE COMPLEMENTARE IN ITALIA:
PENSIONI, SANITÀ, LTC**

49

*THE COMPLEMENTARY WELFARE SYSTEM IN ITALY: PENSIONS,
HEALTHCARE, LTC*

Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali.



99ª GIORNATA MONDIALE DEL RISPARMIO 2023

*SCELTE CONSAPEVOLI, EDUCAZIONE,
RESPONSABILITÀ LA SFIDA DEL RISPARMIO
PER LE NUOVE GENERAZIONI.*

*CONSCIOUS CHOICES, EDUCATION,
RESPONSIBILITY, THE CHALLENGE OF SAVING
FOR THE NEW GENERATIONS.*



INTERVENTO DI
FRANCESCO PROFUMO

Presidente di Acri
Associazione fra le Fondazioni di origine bancaria
e Casse di risparmio SpA

*Chairman of Acri
Association of Foundations and Savings Banks*

Il tema del risparmio delle giovani generazioni deve tener presente almeno quattro variabili fondamentali. Innanzitutto, l'accesso al lavoro. La disoccupazione giovanile è al 22%, seppur con lievi oscillazioni, ed è un dato che non muta da vent'anni. Peraltro questo va coniugato con il grave *mismatch* che sconta il nostro Paese, che registra una cronica mancanza di personale in settori cruciali per il funzionamento e lo sviluppo: mancano tecnici e operai specializzati, ma anche insegnanti, medici e infermieri. Inoltre, maggiormente rispetto al passato, i giovani saranno soggetti a fenomeni di precarietà lavorativa e di frammentazione del percorso di carriera, più di quanto già non lo siano oggi. C'è poi da considerare che il livello dei salari in Italia è fermo ormai da oltre trent'anni e l'Ocse stima che, rispetto agli anni pre-pandemia, il loro valore reale sia di fatto calato del 7,5%. Abbiamo iniziato perfino a sentire parlare di "lavoro povero", ovvero di soglie di retribuzione tali da non garantire nemmeno una vita dignitosa. Infine, il tema della conciliazione vita-lavoro, dei tempi e delle modalità per lavorare e il feno-

meno della "great resignation" costituiscono delle rilevanti novità che ci segnalano come le aspettative dei giovani nei confronti del mondo del lavoro siano diverse da quelle delle generazioni che le hanno precedute. Queste quattro variabili possono aiutarci a comprendere le grandi difficoltà che incontrano oggi ventenni e trentenni per accumulare risparmi. Anche per questo, le nuove generazioni hanno il diritto di essere interpellate e ascoltate in merito alle scelte che le riguardano, senza condescendenza o paternalismi, ma con la consapevolezza che stiamo costruendo il Paese in cui vivranno loro. Contemporaneamente, però, le generazioni precedenti devono assumersi la responsabilità del Paese che stanno consegnando in eredità a chi li seguirà, in particolare riguardo al debito pubblico e al sistema previdenziale. È necessario attivare una "staffetta generazionale" in grado di realizzare forme di sussidiarietà generazionale, in cui tutte le articolazioni della società – Istituzioni, Imprese, Terzo settore e corpi intermedi – si aprano a una condivisione delle responsabilità e delle decisioni.

Parole chiave: Risparmio – Lavoro – nuove generazioni – sussidiarietà – terzo settore e corpi intermedi

The issue of saving for the younger generations must take into account at least four fundamental variables. First, access to work. Youth unemployment is at 22%, albeit with slight fluctuations, and this figure has not changed for 20 years. Moreover, this must be combined with the serious *mismatch* that our country suffers from, with a chronic lack of personnel in sectors that are crucial for operation and development: there is a shortage of technicians and specialised workers, as well as teachers, doctors and nurses. Moreover, to a greater extent than in the past, young people will be subject to job insecurity and career path fragmentation, more than they already are today. Then there is the fact that the level of wages in Italy has been at a standstill for over thirty years and the OECD estimates that their real value has actually dropped by 7.5% compared to pre-pandemic years. We have even started to hear talk of "the working poor", i.e., pay thresholds that do not even guarantee a decent standard of living. Finally, the issue of work-life balance, time and ways of working

and the phenomenon of "great resignation" are important new developments that signal to us that young people's expectations of the world of work are different from those of the generations that preceded them. These four variables can help us to understand the great difficulties that 20- and 30-year-olds face today in accumulating savings. For this reason too, the new generations have the right to be consulted and listened to about the choices that affect them, without condescension or paternalism, but with the awareness that we are building the country in which they will live. At the same time, however, previous generations must take responsibility for the country they are bequeathing to those who will follow them, particularly with regard to the public debt and the social security system. It is necessary to activate a "generational handover" capable of achieving forms of generational subsidiarity, in which all the articulations of society – institutions, businesses, the third sector and intermediate bodies – open up to a sharing of responsibilities and decisions.

Keywords: Saving – Work – new generations – subsidiarity – the third sector and intermediate bodies



Cresciuto copiosamente nei due anni di pandemia, nel biennio successivo il risparmio degli italiani, nella sua complessità, non ha visto sostanziali contrazioni. Ma il dato assoluto deve necessariamente essere letto alla luce di due considerazioni imprescindibili.

Innanzitutto, il risparmio italiano è prevalentemente fermo sui conti correnti, e questo ha determinato una forte erosione del suo valore reale a causa dell'impennata dall'inflazione, seguita alla crisi energetica e che, seppur in fase di rallentamento, non è ancora tornata a livelli accettabili.

Inoltre, il risparmio degli italiani è distribuito in maniera fortemente diseguale e risulta radicalmente concentrato: si stima che il 60% di queste risorse appartengano al 20% delle famiglie più abbienti¹.

Fuori da questa rilevazione rimane una quota d'italiani che, non solo non riesce a risparmiare, ma ha perfino difficoltà a sopravvivere: poco meno di un quarto della popolazione (24,4%) è a rischio di povertà o di esclusione sociale². E già oggi, in Italia, 6 milioni di persone (il 12% della popolazione over 16) vive in condizioni di "povertà alimentare", cioè non guadagna abbastanza per potersi nutrire in maniera decente ed è costretto a ricorrere a mense e altre forme di assistenza³.

Le nuove generazioni

Quest'anno al centro della riflessione della Giornata del Risparmio abbiamo voluto mettere le nuove generazioni. In cosa consiste la sfida del risparmio per gli italiani nati dopo il

1 Banca d'Italia, *La distribuzione e l'utilizzo del risparmio delle famiglie italiane dopo la pandemia di Covid-19*, ottobre 2023

2 Istat, *Condizioni di vita e reddito delle famiglie - anni 2021/2022*, giugno 2023

3 ActionAid, *Quarto rapporto sulla povertà alimentare*, ottobre 2023

2000? I giovani risparmiano? Perché lo fanno o non lo fanno? Come indirizzano i loro risparmi? Come è cambiato il modo di intendere la produzione e la destinazione del risparmio?

Chi oggi ha meno di trent'anni è cresciuto in uno scenario di crisi costanti e di rapide trasformazioni, a partire dalla crisi finanziaria del 2008. A differenza delle generazioni che li hanno preceduti, i nostri ragazzi non hanno sperimentato l'alternarsi di stagioni di crescita e di crisi.

Inoltre, a causa della transizione demografica in corso da decenni, i giovani italiani sono numericamente sempre di meno e, soprattutto, stanno lasciando in massa il nostro Paese. Nell'ultimo decennio gli under 35 che sono andati a vivere all'estero sono stati oltre 300mila; quasi la metà di questi erano laureati. Fuori dal nostro Paese trovano maggiori occasioni e migliori condizioni lavorative, retribuzioni dignitose, insomma tutte le opportunità per avviare serenamente un percorso di vita e per mettere a frutto il proprio potenziale, cosa che sembra essere loro spesso negata in Italia.

Come in ogni epoca, l'entusiasmo, la visione, la speranza, la spregiudicatezza, l'incoerenza, la voglia di innovare dei giovani sono un capitale preziosissimo per la crescita e lo sviluppo di un Paese, che non possiamo permetterci di disperdere ma che, anzi, va protetto e incentivato perché possa crescere e svilupparsi appieno.

Siamo di fronte a uno scenario complesso e variegato. Da un lato, le nuove generazioni sono fortemente consapevoli e impegnate, soprattutto sui temi legati alla sostenibilità ambientale. Non si accontentano di risposte benevole, sono preparati, si confrontano e si connettono anche a livello planetario, approfondendo con possibilità che noi non potevamo neanche immaginare. Dall'altro lato, vediamo però crescere vertiginosamente anche manifestazioni di estrema fragilità: forme di disagio psicologico, autolesionismo, *Neet* che hanno smesso di studiare e di cercare lavoro, *Hikikomori* che si ritirano dalla vita attiva.

Di fronte a questo scenario, il tema del risparmio delle giovani generazioni deve tener presente almeno quattro variabili fondamentali.

Innanzitutto, l'accesso al lavoro. La disoccupazione giovanile è al 22%; seppur con lievi oscillazioni è un dato che non muta da vent'anni. Peraltro questo va coniugato con il grave *mismatch* che sconta il nostro Paese, che registra una cronica mancanza di personale in settori cruciali per il funzionamento e lo sviluppo: mancano tecnici e operai specializzati, ma anche insegnanti, medici e infermieri. Urge un ragionamento serio e approfondito sulle ragioni di questa carenza, alla luce del dato sulla disoccupazione.

Inoltre, maggiormente rispetto al passato, i giovani saranno soggetti a fenomeni di precarietà lavorativa e di frammentazione del percorso di carriera, più di quanto già non lo siano oggi.

C'è poi da considerare che il livello dei salari in Italia è fermo ormai da oltre trent'anni e l'Ocse stima che, rispetto agli anni pre-pandemia, il loro valore reale sia di fatto calato

del 7,5%⁴. Abbiamo iniziato perfino a sentire parlare di “lavoro povero”, ovvero di soglie di retribuzione tali da non garantire nemmeno una vita dignitosa.

È radicalmente cambiato il mondo del lavoro. Ad esempio, il tema della conciliazione vita-lavoro, dei tempi e delle modalità per lavorare, il fenomeno della “great resignation” costituiscono delle rilevanti novità che ci segnalano come le aspettative dei giovani nei confronti del mondo del lavoro siano diverse da quelle delle generazioni che le hanno precedute.

Queste quattro variabili possono aiutarci a comprendere le grandi difficoltà che incontrano oggi ventenni e trentenni per accumulare risparmi.

Educazione finanziaria

Oggi si conclude il mese dedicato all'educazione finanziaria, promosso dal Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria voluto dal Mef, che riunisce in un'unica cornice una pluralità di iniziative organizzate in tutta la Penisola nel corso del mese, culminando con la Giornata promossa da Acri.

In tema di educazione finanziaria, esiste un primo livello che riguarda l'alfabetizzazione, che è un aspetto su cui siamo molto indietro rispetto agli altri Paesi europei. Ed è senz'altro positiva l'accelerazione che c'è stata sull'educazione finanziaria a scuola, ma è un'operazione vasta che non può essere demandata esclusivamente all'istituzione scolastica e che non riguarda solo gli studenti.

A tal proposito, sono lieto di annunciare che Acri ha deliberato l'adesione alla Feduf - Fondazione per l'Educazione Finanziaria e al Risparmio. Questo favorirà l'attivazione di nuove sinergie per valorizzare le tante iniziative che anche Fondazioni di origine bancaria e Casse di Risparmio già organizzano sui loro territori.

Perché l'educazione finanziaria non è solo una questione di conoscenze, ma è un tema di cittadinanza. Una corretta educazione finanziaria contribuisce, infatti, a formare cittadini attivi, in grado di assumere scelte consapevoli, responsabili e sostenibili.

Li aiuta a prendere decisioni ponderate come consumatori e in merito alla previdenza. Li rende consapevoli dei propri diritti. Li preserva da notizie false e propaganda sui temi dell'economia nazionale e dell'Unione Europea.

Sul tema dell'educazione finanziaria dei giovani, mi vorrei soffermare su due aspetti che ritengo fondamentali: le scelte previdenziali e quelle d'investimento.

Previdenza complementare

L'annuale indagine Acri-Ipsos “Gli italiani e il risparmio” – che abbiamo presentato ieri – ha rilevato che ben il 72% degli italiani sono preoccupati per il proprio futuro eco-

4 OECD Employment Outlook 2023: Artificial Intelligence and the Labour Market

nomico dopo il pensionamento. Ma, nonostante i timori, solo 1 su 5 dichiara di aver già sottoscritto forme di previdenza integrativa.

Tra i giovani occupati di 18-30 anni la quota dei sottoscrittori di strumenti di previdenza integrativa è inferiore alla media (17%), pur a fronte di un elevato interesse in merito: il 64% è molto propenso, ma non riesce a permetterselo.

Lo conferma il Rapporto Mefop 2023, secondo cui il 32% degli *under 35* dichiara di non aderire a forme di previdenza integrativa perché non riesce a risparmiare; il 30% perché è ancora troppo giovane; il 21% per mancanza di un lavoro stabile (è il triplo rispetto agli *over 55*).

È probabile che prevedere l'introduzione di trattamenti fiscali agevolati potrebbe incentivare l'adesione degli *under 35* a forme di previdenza complementare o forme di risparmio a lungo termine.

Scelte d'investimento

Le sfide che deve affrontare il nostro Paese rendono necessaria una nuova cultura del risparmio.

Da un lato, a livello individuale, è necessario che si passi da un approccio riparativo a uno preventivo. È necessario che si inizi a considerare la sostenibilità finanziaria dell'intero percorso di vita, perché, soprattutto in uno scenario di incertezza e instabilità come quello in cui stiamo vivendo, è necessario saper pianificare.

Dall'altro lato, a livello collettivo, il risparmio può trasformarsi in un volano per la crescita del Paese, ma a condizione che venga investito nell'economia reale.

Oggi, invece, gli italiani che risparmiano investono pochissimo, acquistano titoli di stato (e questo è certamente positivo) e poi privilegiano strumenti finanziari esteri.

È necessario un cambio di paradigma culturale, che contribuisca a far crescere gli investimenti del risparmio, che lo faccia convergere verso l'economia italiana e le Pmi, fino ad aprirsi anche al cosiddetto "ecosistema del capitale di rischio".

Responsabilità

E vengo all'ultimo aspetto che abbiamo posto nel titolo di questa Giornata: responsabilità. A cosa ci riferiamo quando ci interroghiamo sulla responsabilità delle giovani generazioni di fronte al risparmio? Cos'è questa responsabilità? A chi compete?

Ritengo che si tratti di una dimensione da condividere e che investe l'intera società: una staffetta generazionale che ci coinvolge tutti. Le nuove generazioni sono chiamate a decisioni responsabili in merito al loro futuro personale e del Paese. Non potranno

adagiarsi su condizioni di privilegio e non potranno cercare alibi. Contemporaneamente, però, le generazioni precedenti devono assumersi la responsabilità del Paese che stanno consegnando in eredità a chi li seguirà, in particolare riguardo al debito pubblico e al sistema previdenziale.

Debito pubblico

Il debito pubblico è un'immensa eredità del passato che grava sulle generazioni presenti e future. È il frutto di scelte fatte nel passato – anche recente – che limitano o condizionano pesantemente le scelte di spesa e gli indirizzi che possiamo prendere oggi.

I soli interessi passivi sul debito che l'Italia paga ogni anno stanno superando la soglia dei 100 miliardi di euro. Più di quanto lo Stato spende per l'istruzione. Una cifra che quasi eguaglia quella complessiva per le politiche sociali e che equivale al 10% della spesa pubblica totale. Il quarto debito pubblico al mondo in rapporto al Pil ricade sui giovani italiani di oggi che dovranno contribuire a pagarne gli interessi per tutto il corso della loro vita.

Equilibrio del sistema previdenziale

Inoltre, i giovani italiani sono coloro che dovranno tenere in equilibrio il sistema previdenziale. Il calo demografico ci porterà in breve tempo in una situazione delicatissima. Oggi il rapporto tra cittadini in età lavorativa (15-64 anni) e quelli che non lo sono (0-14 e over 65) è di 3 a 2. Nel 2050 sarà di 1 a 1.

È un tema di coesione generazionale immenso. Dobbiamo tenere insieme chi ha un futuro previdenziale certo – e in larga misura ancora calcolato con un sistema retributivo –, con chi vive un'incertezza lavorativa e la certezza di una pensione molto modesta.

Sussidiarietà generazionale

Dalle generazioni che li hanno preceduti, i giovani non vogliono assistenza, né sostegni, né scorciatoie: vogliono l'opportunità di “giocarsela” alla pari, vogliono vedere riconosciuti i loro diritti!

È un diritto sancito nella Costituzione avere le stesse opportunità di chi ci ha preceduti: un sistema d'istruzione accessibile e di qualità, alloggi studenteschi, contratti e salari dignitosi, *welfare*, pari opportunità.

Soprattutto, le nuove generazioni hanno il diritto di essere interpellate e ascoltate in merito alle scelte che le riguardano, senza condescendenza o paternalismi, ma con la consapevolezza che stiamo costruendo il Paese in cui vivranno loro. Per questo è necessario che si inizi, a tutti i livelli, a realizzare forme di sussidiarietà generazionale, in cui tutte le articolazioni della società – Istituzioni, Imprese, Terzo settore e corpi intermedi – si aprano a una condivisione delle responsabilità e delle decisioni.

Su questa strada si sono avviate da tempo le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di Risparmio, che, in un'ottica di sussidiarietà orizzontale, stanno diffondendo tante piccole sperimentazioni che hanno i giovani al centro e restituiscono loro il protagonismo che gli spetta. Si tratta di iniziative per: promuovere l'educazione finanziaria, sostenere la formazione con borse di studio in Italia e all'estero, far emergere i talenti, favorire l'inclusione finanziaria e lavorativa, accompagnare l'avvio di *start-up*, ecc.

Si tratta di esperienze locali e nazionali – come il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile e il più recente Fondo per la Repubblica Digitale –, che stanno consolidando buone pratiche di comunità che ci auguriamo possano ispirare nuove politiche pubbliche.

Conclusioni

In questo mio intervento ci sono molte domande e pochissime risposte. Si tratta di un tema di assoluta rilevanza, con cui siamo tutti chiamati a confrontarci, perché la sfida del risparmio per le nuove generazioni riguarda letteralmente il futuro del nostro Paese. Ascolteremo ora con attenzione gli interventi degli altri illustri relatori, ma sono certo che la riflessione non si esaurirà oggi.

Sin dalla loro nascita le Casse di Risparmio e, oggi, le Fondazioni di origine bancaria accompagnano gli italiani, promuovendo la cultura del risparmio, quale valore sempre valido di fronte a scenari in continua evoluzione e sfide sempre nuove.

Per questo, concludo annunciandovi che il prossimo anno celebreremo la centesima edizione della Giornata Mondiale del Risparmio in una forma particolare.

Fu proprio nel 1924 che, a Milano, in occasione del 1° Congresso Internazionale del Risparmio, le Casse di Risparmio di 26 Paesi decisero di istituire una giornata di studi dedicata al tema del Risparmio. Un'iniziativa che Acri ha portato avanti per un intero secolo.

Così, il 31 ottobre del prossimo anno il Congresso del World Savings and Retail Banking Institute si terrà nuovamente in Italia, qui a Roma, e i rappresentanti delle Casse di Risparmio di 69 Paesi celebreranno insieme a noi la centesima edizione della Giornata Mondiale del Risparmio.



INTERVENTO DI
ANTONIO PATUELLI

Presidente dell'ABI
Associazione bancaria italiana

*Chairman of the ABI
Italian Banking Association*

Il decennio di tassi a zero e sottozero ha rivoluzionato la cultura e le consuetudini del risparmio. Dinanzi all'inflazione, alle crescite dei tassi e al calo della domanda di credito, occorrono riflessioni ed iniziative innovative.

Il risparmio va sempre rispettato e mai forzato dalle Istituzioni e da pressioni commerciali indebite. Il risparmio è energia fondamentale per lo sviluppo e l'occupazione: occorre riformare e ridurre rapidamente la pressione fiscale sul risparmio investito a medio e lungo termine in Italia.

Dopo anni di ricapitalizzazioni e ristrutturazioni realizzate dagli azionisti e dalle banche con sacrifici e senso di responsabilità assieme alle rappresentanze sindacali ed ai lavoratori, i rischi, anche internazionali, sono nuovamente cresciuti: vi sono nuovi sintomi di deterioramento del credito che necessitano di ulteriori prudenziali accantonamenti per il rafforzamento anche prospettico della solidità patrimoniale delle banche, premessa di economia solida.

Parole chiave: Inflazione – tassi – risparmio – pressione fiscale

The decade of zero and sub-zero rates has revolutionised the culture and customs of saving. In the face of inflation, rising interest rates and a falling demand for credit, innovative thinking and initiatives are needed. Saving must always be respected and never forced by the institutions and by undue commercial pressures. Saving is a fundamental energy for development and employment: the tax burden on medium- and long-term invested savings in Italy must be reformed and reduced quickly.

After years of recapitalisations and restructuring carried out by shareholders and banks with sacrifices and a sense of responsibility together with trade union representatives and workers, the risks, including international ones, have risen again: there are new symptoms of credit deterioration that require further prudential provisions to strengthen the banks' capital solidity, also in perspective, which is a prerequisite for a sound economy.

Keywords: *Inflation – rates – savings – tax pressure*



I crudeli conflitti in Ucraina e nel vicino Oriente colpiscono duramente i principi fondamentali della dignità umana.

Gli aspetti umanitari sono i più gravemente violati, ma, dopo di essi, non vanno sottovalutati i rischi per l'economia.

Questi conflitti, oltre alle inammissibili violenze, portano anche a crescite di costi energetici e a ulteriori spinte inflazionistiche che possono convincere le Banche centrali ad altre strette monetarie, con nuovi rischi di indebolimento della crescita economica.

In questo così aggravato contesto, occorre porre un tetto al debito pubblico italiano che non può crescere in cifra assoluta all'infinito e che sottrae risorse alle iniziative sociali pubbliche e penalizza la competitività internazionale delle imprese.

Il decennio di tassi a zero e sottozero ha rivoluzionato la cultura e le consuetudini del risparmio.

Dinanzi all'inflazione, alle crescite dei tassi e al calo della domanda di credito, occorrono riflessioni ed iniziative innovative.

Il risparmio va sempre rispettato e mai forzato dalle Istituzioni e da pressioni commerciali indebite.

Il risparmio è energia fondamentale per lo sviluppo e l'occupazione: occorre riformare e ridurre rapidamente la pressione fiscale sul risparmio investito a medio e lungo termine in Italia.

Gli investimenti del risparmio nell'economia produttiva non producono rendite, ma rendimenti più o meno basati sul rischio.

Occorre non confondere e distinguere i rendimenti investiti in attività produttive a medio e lungo termine, rispetto alle operazioni speculative a brevissimo termine.

In Italia sono agevolati soltanto gli investimenti nel debito pubblico, gravati dall'aliquota ridotta del 12,5% di tassazione per favorirne il collocamento.

Il risparmio collocato in liquidità subisce l'aliquota del 26%.

Gli investimenti nelle imprese di ogni genere sono gravati dal massimo della tassazione: il 24% di IRES sugli utili, più l'IRAP, più il 26% di "cedolare secca" sui dividendi percepiti dai risparmiatori, più l'imposta patrimoniale del bollo e l'addizionale del 3,5% sugli utili delle banche. Si tratta di una tassazione complessiva che supera il 50% e non incoraggia il risparmio a dirigersi verso investimenti produttivi.

Chiediamo alla BCE di combattere l'inflazione evitando una nuova recessione: bisogna soprattutto incentivare lo sviluppo.

Le strette monetarie consistono negli aumenti dei tassi, nella riduzione degli acquisti della BCE di titoli di Stato, nell'impennata dei costi per le banche dei finanziamenti TLTRO di liquidità e nell'azzeramento della remunerazione della riserva obbligatoria che le banche debbono mantenere depositata nelle Banche centrali.

Le strette monetarie accentuano la più forte concorrenza fra le banche nella raccolta del risparmio, con un'impennata dei rendimenti per i risparmiatori che investono liquidità con durata prestabilita, con tassi competitivi con quelli dei Titoli di Stato.

Gli investimenti di risparmi nelle banche, soprattutto con durata prestabilita, combattono i rischi di razionamento del credito in una fase in cui si è molto ridotta la liquidità nel mercato, una tendenza che si accentuerà presto con la conclusione delle ultime TLTRO.

La concorrenza fra le banche sta facendo gradualmente crescere i rendimenti anche sulla liquidità nei conti correnti (innanzitutto strumenti per incassi e pagamenti) che non è a durata prestabilita e non può garantire mutui pluriennali e stabili prestiti a imprese e famiglie.

Stato, banche e altri operatori finanziari pubblici e privati sono in piena concorrenza nella raccolta della liquidità con i tassi e le loro durate.

I risparmiatori ottengono i migliori rendimenti negli investimenti in liquidità, vincolando i depositi a scadenze predefinite.

Concorrenza nella piena legalità, trasparenza e controlli debbono sempre garantire i risparmiatori.

Dopo anni di ricapitalizzazioni e ristrutturazioni realizzate dagli azionisti e dalle banche con sacrifici e senso di responsabilità assieme alle rappresentanze sindacali ed ai lavoratori, i rischi, anche internazionali, sono nuovamente cresciuti: vi sono nuovi sintomi di deterioramento del credito che necessitano di ulteriori prudenziali accantonamenti per il rafforzamento anche prospettico della solidità patrimoniale delle banche, premessa di economia solida.

Bisogna prepararsi in anticipo alle più alte soglie di requisiti patrimoniali imposte dalle regole di "Basilea 3+", mentre sono cresciuti i rischi di crisi di liquidità: negli USA le recenti crisi bancarie sono state crisi di liquidità.

Quando, fino a poco più di un anno fa, erano negativi i tassi dei BOT e dei depositi volontari delle banche in BCE, le banche in Italia non applicavano tassi negativi ai risparmiatori.

Le banche in Italia hanno un maggior carico di mutui a tasso fisso (oltre il 60%), rispetto a quelli a tasso variabile.

L'ABI ha pubblicato un memorandum di iniziative bancarie per aiutare i mutuatari in difficoltà per far fronte alla crescita dei tassi variabili: solo in Italia vi è la possibilità di rinegoziare i contratti di mutuo anche spostandoli in banche concorrenti.

Occorrono regole più flessibili per banche, imprese e famiglie per ristrutturare i crediti deteriorati: chiediamo che l'Autorità Bancaria Europea (EBA) renda meno rigida l'inflessibile normativa che molto limita le ristrutturazioni dei crediti.

Nel suo ultimo giorno di alta responsabilità di Governatore della Banca d'Italia, rivolgiamo a Ignazio Visco un sincero apprezzamento e ringraziamento per il suo impegno in anni di forti complessità internazionali, europee e nazionali e di grandi trasformazioni con la nascita dell'Unione bancaria europea.

Al Governatore Visco, poliedrico finissimo intellettuale, va il riconoscimento anche per l'analisi anticipatrice degli effetti negativi dell'inflazione, per l'impegno lungimirante per scelte equilibrate di politiche monetarie europee e per aver affrontato le crisi bancarie con i salvataggi preventivi che nel 2015 furono impediti da "errori di diritto" di quella Commissione Europea che ha subito una doppia conforme condanna da parte del Tribunale e della Corte di Giustizia della UE che hanno dato ragione al Fondo interbancario di tutela dei depositi e alla Banca d'Italia.

Rivolgiamo le più sincere felicitazioni e i migliori auguri di buon lavoro al nuovo Governatore della Banca d'Italia, Fabio Panetta, che ha maturato altissima qualificazione culturale e professionale e così importanti e decisive esperienze, soprattutto in anni particolarmente difficili, ai vertici della Banca d'Italia e della Banca Centrale Europea.

L'indipendenza, l'imparzialità e l'altissima qualificazione della Banca d'Italia sono valori fondanti della solidità dell'Italia.



INTERVENTO DI
IGNAZIO VISCO

Governatore della Banca d'Italia

Governor of the Bank of Italy

(...) Il risparmio è anche, per non dire soprattutto, un bene pubblico, capace di generare benefici per la collettività nel suo complesso attraverso il trasferimento delle risorse nello spazio, dalle famiglie risparmiatrici verso imprenditori e aziende. Se ben impiegato, contribuisce in modo cruciale alla crescita economica di un paese attraverso il finanziamento di investimenti produttivi in capitale fisico, umano e tecnologico.

Ne discende il fondamento, economico prima ancora che giuridico, della sua tutela da parte dell'operatore pubblico. Tutela che richiede innanzitutto un'adeguata regolamentazione e supervisione del sistema finanziario nel suo complesso, in quanto esso svolge un ruolo centrale nel raccordare formazione e impiego del ri-

risparmio, nel trasferire i fondi da un luogo all'altro e dall'oggi al domani, assicurando che essi raggiungano chi li merita, rimuovendo i vincoli di liquidità.

Tuttavia, la protezione del risparmio va oltre la regolamentazione. Bisogna adoperarsi perché si affermino condizioni economiche e finanziarie tali da far sì che le risorse possano essere utilizzate nel modo più efficiente possibile, contribuendo tanto allo sviluppo economico del Paese quanto al benessere del singolo risparmiatore. La tutela del risparmio mira infatti a far crescere il capitale accumulato alimentando un circolo virtuoso in cui il conseguente rafforzamento dell'attività economica conduce a maggiore occupazione e reddito che, oltre a consumi più elevati, consentono a loro volta nuovi risparmi.

Parole chiave: Tutela del Risparmio – congiuntura economica – politica monetaria – finanza – debito pubblico

(...) Saving is also, not to say above all, a public good, capable of generating benefits for the community as a whole through the transfer of resources in space, from saving households to entrepreneurs and businesses. If well employed, it contributes crucially to a country's economic growth through the financing of productive investments in physical, human and technological capital. Hence the basis, economic even before legal, for its protection by the public operator. Protection that requires, first and foremost, adequate regulation and supervision of the financial system as a whole, as it plays a central role in linking the formation and deployment of savings, transferring funds from place to place and

overnight, ensuring that they reach those who deserve them, and removing liquidity constraints.

However, protecting savings goes beyond regulations. Efforts must be made to ensure that economic and financial conditions are established so that resources can be used as efficiently as possible, contributing as much to the economic development of the country as to the welfare of the individual saver. Indeed, savings protection aims to grow accumulated capital by fueling a virtuous circle in which the resulting strengthening of economic activity leads to higher employment and income, which, in addition to higher consumption, in turn enables new savings.

Keywords: *Protection of Savings – economic situation – monetary policy – finance – public debt*



Il risparmio e la sua controparte naturale, gli investimenti, sono fattori fondamentali per lo sviluppo equilibrato di un paese. A livello individuale, il risparmio consente di trasferire risorse nel tempo, “mettendo da parte reddito” per soddisfare bisogni futuri, come con l’acquisto di una casa, per l’istruzione dei figli, la partecipazione a un fondo pensione, e per essere meno vulnerabili alle congiunture sfavorevoli e guardare al futuro con fiducia.

L’acquisizione di adeguate competenze finanziarie è una forma di investimento in capitale umano capace di accrescere il benessere e le possibilità degli individui; è ancor più importante alla luce dei grandi e rapidi cambiamenti registrati negli ultimi trent’anni in materia di innovazione finanziaria, nonché della crescente digitalizzazione dei mercati. Allo stesso tempo, essa è la prima, necessaria, linea di difesa per i risparmiatori chiamati sempre più a compiere scelte complesse e, a volte, a confrontarsi con prodotti altamente rischiosi. La Banca d’Italia è consapevole dell’importanza dell’alfabetizzazione finanziaria e ha investito molte risorse per favorirla e diffonderla. Ne ho parlato spesso, anche nel recente passato.

Ma il risparmio è anche, per non dire soprattutto, un bene pubblico, capace di generare benefici per la collettività nel suo complesso attraverso il trasferimento delle risorse nello spazio, dalle famiglie risparmiatrici verso imprenditori e aziende. Se ben impiegato, contribuisce in modo cruciale alla crescita economica di un paese attraverso il finanziamento di investimenti produttivi in capitale fisico, umano e tecnologico.

Ne discende il fondamento, economico prima ancora che giuridico, della sua tutela da parte dell’operatore pubblico. Tutela che richiede innanzitutto un’adeguata regolamentazione e supervisione del sistema finanziario nel suo complesso, in quanto esso svolge un ruolo centrale nel raccordare formazione e impiego del risparmio, nel trasferire i fondi da un luogo all’altro e dall’oggi al domani, assicurando che essi raggiungano chi li merita, rimuovendo i vincoli di liquidità.

Tuttavia, la protezione del risparmio va oltre la regolamentazione. Bisogna adoperarsi perché si affermino condizioni economiche e finanziarie tali da far sì che le risorse possano essere utilizzate nel modo più efficiente possibile, contribuendo tanto allo sviluppo economico del Paese quanto al benessere del singolo risparmiatore. La tutela del risparmio mira infatti a far crescere il capitale accumulato alimentando un circolo virtuoso in cui il conseguente rafforzamento dell'attività economica conduce a maggiore occupazione e reddito che, oltre a consumi più elevati, consentono a loro volta nuovi risparmi.

La congiuntura economica e la politica monetaria

Nell'attuale fase congiunturale l'andamento del tasso di risparmio delle famiglie riflette spinte contrastanti. Da un lato, è frenato, tramite un effetto di reddito, dalla bassa crescita su cui gravano l'esaurirsi del recupero post-pandemico nel settore dei servizi, gli strascichi dello shock energetico, la stretta monetaria in atto nelle principali economie avanzate. Inoltre, le cospicue risorse accantonate durante la pandemia consentono di destinare una quota maggiore del reddito corrente a finalità di consumo, specie in una fase congiunturale in cui il potere d'acquisto risente dell'alta inflazione.

Dall'altro lato, la propensione al risparmio delle famiglie tende oggi nuovamente a salire per la risposta, di natura precauzionale, all'incertezza e ai rischi al ribasso sulla crescita. È altresì stimolata dal progressivo rialzo dei tassi di interesse reali, che rafforza, in assenza di vincoli di liquidità, quello che gli economisti chiamano l'effetto di sostituzione. Ma sui rischi macroeconomici incidono in misura crescente le tensioni geopolitiche, acuitesi con i drammatici eventi in corso in Medio Oriente, che si aggiungono al protrarsi del tragico conflitto in Ucraina. Pesano inoltre i timori sull'evoluzione e sugli effetti della crisi immobiliare in Cina, il rischio che l'inflazione rimanga su livelli elevati più a lungo di quanto oggi previsto e l'aumentata frequenza di eventi climatici estremi, da cui potrebbero scaturire nuove crisi energetiche e alimentari.

Si tratta, evidentemente, di un'incertezza e di rischi che, data la loro natura "esterna" ai singoli paesi dell'area dell'euro e in generale dell'Unione europea, non possono essere contrastati con misure di natura domestica, ma richiedono interventi ad ampio spettro, condivisi e coordinati. Per quanto possibile, le politiche economiche, nell'area e a livello nazionale, mirano a mitigarne le possibili ricadute sulla domanda e sull'attività produttiva e a garantire il ritorno dell'inflazione sui livelli desiderati in tempi sufficientemente rapidi. Un contributo cruciale, ancorché necessariamente distribuito nel tempo, al conseguimento di ritmi di crescita più elevati, bilanciati e duraturi, nonché al mantenimento dell'inflazione su livelli contenuti, non può che provenire dalla tempestiva attuazione di profonde riforme e decisi interventi di natura strutturale, resi oggi ancora più urgenti dalle sfide connesse con il cambiamento climatico, la transizione digitale e l'evoluzione demografica.

Nell'area dell'euro il quadro congiunturale è chiaramente insoddisfacente. Dalle informazioni disponibili si può desumere una crescita economica pressoché nulla nei mesi

estivi. L'attività è fiacca nella manifattura e si sta indebolendo nei servizi. Le indagini della Commissione europea rilevano un deterioramento della fiducia dei consumatori sia sulle prospettive economiche a breve termine sia su quelle della propria situazione finanziaria. Il mercato del lavoro continua a tenere, ma emergono primi segnali di un rallentamento dell'occupazione.

La dinamica dei prezzi, che in larga parte ancora riflette fattori di offerta esterni, è in deciso calo. In settembre l'inflazione al consumo è diminuita al 4,3 per cento, un livello inferiore alla metà del picco osservato un anno fa (10,6 per cento). La recente, più contenuta, flessione della componente al netto dei beni alimentari ed energetici, scesa in settembre al 4,5 per cento, conferma che le pressioni inflazionistiche si stanno gradualmente riassorbendo. La crescita dei salari, pur robusta ed eterogenea tra paesi, si mantiene nel complesso dell'area in linea con le attese. Si tratta di segnali positivi, anche se l'inflazione ancora resta su livelli elevati e va attentamente tenuta sotto osservazione l'evoluzione di tutti i fattori che la sospingono.

Prosegue, al contempo, l'irrigidimento delle condizioni di finanziamento. A fronte del progressivo aumento del costo dei prestiti, che ha risposto in misura più rapida e intensa del passato alla restrizione monetaria, in settembre sia la dinamica del credito alle imprese sia quella dei mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie sono state pressoché nulle nell'area e negative in Italia. Si è inoltre recentemente osservato un netto rialzo dei tassi reali a medio e lungo termine, che ha principalmente riflesso un incremento del premio a termine derivante in particolare dagli Stati Uniti. Le cause di questo rialzo sono ancora incerte ma, se duraturo, questo effetto di natura esterna contribuirà a contenere ulteriormente la domanda aggregata.

In questo contesto, lo scorso giovedì il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha deciso di mantenere i tassi di interesse ufficiali invariati, dopo averli portati, con un aumento di 4,5 punti percentuali da luglio 2022, in territorio restrittivo. La riduzione in corso dell'inflazione è in linea con le attese, i timori di rincorse tra prezzi e salari e di disancoraggio delle aspettative d'inflazione si sono nettamente attenuati, e così pure i possibili effetti di una crescita della domanda in eccesso rispetto alla capacità produttiva dell'area. Peraltro, dati i ritardi con cui si trasmettono gli interventi di politica monetaria, ci si può attendere un ulteriore contenimento della domanda nei prossimi mesi, con una dinamica dell'attività produttiva ancora modesta e il proseguimento della discesa dell'inflazione.

Ritengo che l'orientamento del Consiglio a mantenere i tassi di riferimento sugli attuali livelli per un periodo sufficientemente lungo – a regolare, cioè, la persistenza della nostra azione più che la sua intensità sia una decisione saggia. Tale approccio fornisce infatti, in assenza di nuovi forti shock dal lato dell'offerta, il giusto equilibrio tra il rischio di fare troppo e quello di non fare abbastanza, riducendo allo stesso tempo le possibili ripercussioni sulla già debole attività economica e i rischi per la stabilità finanziaria. In ogni caso occorrerà certamente prudenza nei prossimi mesi, dopo un aumento così marcato e veloce dei tassi ufficiali.

Si può certo discutere sulla intensità di questi interventi, anche alla luce del tempo che normalmente intercorre prima di vederne pienamente gli effetti. Ma vi è chi ritiene che tale intensità sia dovuta a un possibile ritardo della politica monetaria nel contrastare fattori inflazionistici già in atto dai primi mesi del 2021, quando, anche e soprattutto grazie all'inizio della campagna di vaccinazione, già erano venuti meno gli straordinari timori connessi con l'esplosione della pandemia. Si suggerisce, in particolare, che siano stati gli errori nella previsione della dinamica inflazionistica, peraltro non confinati al livello delle banche centrali, ad aver determinato tale ritardo e che se l'azione di politica monetaria fosse stata anticipata si sarebbero contenuti sia l'eccessivo rialzo dei prezzi occorso nell'ultimo biennio sia la forte decelerazione dell'attività economica osservata nell'anno in corso.

Non è questa la sede per entrare in questo dibattito, oltretutto come parte in causa; ho già però avuto modo di osservare che nell'area dell'euro, diversamente che altrove, fino all'autunno del 2021 non vi erano condizioni evidenti per dare inizio ad annunci di normalizzazione delle condizioni monetarie, pure riconosciute essere largamente accomodanti. L'inflazione ancora stentava a riportarsi in modo stabile sull'obiettivo del 2 per cento nel medio periodo e la massima parte dei successivi errori di previsione è derivata non da fattori di domanda ma dalla eccezionale dinamica delle quotazioni dei prodotti energetici, acuita in seguito dai drammatici eventi in Ucraina. Alla luce di queste osservazioni ritengo che la reazione del Consiglio all'accelerazione dei prezzi sia stata, anche se di intensità senza precedenti, in linea con il graduale evolversi della situazione e che, a fronte di uno shock di offerta di tali dimensioni, abbia correttamente mirato a contrastare il propagarsi dell'inflazione via successivi adeguamenti di prezzi, salari e aspettative inflazionistiche.

Sotto questo profilo la politica monetaria sta di certo dando i suoi frutti. La grande incertezza riguardo alle condizioni economiche e geopolitiche a livello internazionale e il rischio di ulteriori impulsi negativi dal lato delle ragioni di scambio hanno portato a confermare l'intenzione di prestare particolare attenzione alle informazioni che si renderanno via via disponibili, ma questo non vuol dire che una strada non sia ormai stata tracciata. Occorre garantire che il rientro dell'inflazione si compia nei tempi stabiliti; occorre però al tempo stesso evitare che eccessi di restrizione monetaria e del credito abbiano inappropriati effetti recessivi, contribuendo anche per tale via ad alimentare l'incertezza sull'economia e sulla stessa stabilità dei prezzi. Due condizioni, queste, cruciali anche per le decisioni e le possibilità di risparmio.

Il risparmio e la finanza in Italia

La fase di sostanziale ristagno del prodotto è proseguita in Italia anche nell'estate. Le nostre indagini e gli indicatori qualitativi continuano a segnalare una diffusa debolezza dell'attività manifatturiera; nonostante il buon andamento del turismo, nei servizi sembra essersi esaurito il forte recupero che ha fatto seguito alla fase più acuta della pandemia.

Pur ricordando che in un contesto difficile come quello attuale stime puntuali hanno natura puramente indicativa, secondo lo scenario di base illustrato nel Bollettino econo-

mico della Banca d'Italia pubblicato a metà ottobre la crescita del PIL sarebbe pari allo 0,7 per cento quest'anno, allo 0,8 nel 2024 e all'1,0 nel 2025. I rischi che circondano queste stime sono, come per quelle sull'economia mondiale e sugli altri principali paesi dell'area dell'euro, orientati al ribasso, soprattutto per l'acuirsi delle tensioni geopolitiche e l'irrigidimento delle condizioni di finanziamento.

La dinamica del prodotto, l'inflazione e l'aumento dei tassi stanno a loro volta influenzando sulla propensione delle famiglie italiane a risparmiare. L'evoluzione recente del risparmio va tuttavia inquadrata in una prospettiva più ampia. Dalla metà degli anni Novanta, quando superava il 20 per cento, il rapporto tra risparmio e reddito disponibile delle famiglie, storicamente elevato nel confronto internazionale, è diminuito sensibilmente, collocandosi nel 2019 al 10 per cento, un livello inferiore a quello medio dell'area dell'euro (fig. 1). La flessione riflette tendenze di lunga durata, tra cui le dinamiche demografiche e lo sviluppo del settore finanziario, che ha accresciuto la capacità delle famiglie di ottenere prestiti e di ridistribuire i consumi lungo l'arco della vita, nonché il protratto periodo di bassi tassi di interesse, che ha reso tali finanziamenti meno onerosi.

Nel 2020, con la drammatica diffusione della pandemia da Covid-19 e le conseguenti misure di distanziamento sociale, da noi come a livello internazionale, si è assistito a un eccezionale incremento del risparmio delle famiglie, fino a ben oltre il 20 per cento del loro reddito disponibile nel secondo trimestre di quell'anno. Anche se il crollo dell'attività produttiva è stato ampiamente attenuato dalle misure disposte dal Governo a supporto delle famiglie, vi si è infatti accompagnata una drastica riduzione della spesa per consumi. Pur riprendendosi, grazie al rimbalzo dell'economia, l'attività di consumo, anche nel 2021 le famiglie hanno continuato ad accantonare più risorse di quanto sarebbe avvenuto in assenza dell'emergenza sanitaria: dopo aver raggiunto un massimo nella primavera del 2022, secondo stime condotte in Banca d'Italia, l'ammontare complessivo del risparmio accumulato era ancora al 2 per cento del totale delle attività finanziarie nette delle famiglie alla metà di quest'anno.

Dal secondo semestre del 2021, con il progressivo rialzo del costo dell'energia, poi esploso con l'invasione russa dell'Ucraina, l'inflazione ha però cominciato a erodere il potere di acquisto delle famiglie e il valore reale dei loro risparmi. Nonostante il consistente risparmio addizionale ancora detenuto, la ricchezza finanziaria in termini reali si colloca oggi lievemente al di sotto dei livelli pre-pandemici, in linea con quanto osservato nella media dell'area dell'euro (fig. 2). Nello stesso arco di tempo la propensione a risparmiare è progressivamente tornata a calare, collocandosi già nella seconda metà del 2022 al di sotto dei valori precedenti la pandemia e scendendo all'8,5 per cento nella media dei primi sei mesi dell'anno in corso. Peraltro, con riferimento al settore privato nel suo complesso, la disponibilità di risparmio per l'economia nazionale (inclusi quindi gli utili non distribuiti delle società non finanziarie), pur se sempre in flessione nel più lungo periodo, è ancora nell'intorno del 20 per cento del reddito disponibile (fig. 3).

La composizione attuale della ricchezza finanziaria delle famiglie, oggi pari a circa 5.300 miliardi (4 volte il reddito disponibile), continua nel complesso a riflettere il pro-

lungato periodo di condizioni finanziarie molto distese, interrottosi nel corso dell'ultimo anno. È andata aumentando la quota di strumenti del risparmio gestito sul totale delle attività finanziarie, anche in connessione con l'accresciuta offerta di questi prodotti da parte degli intermediari. A giugno scorso si collocava al 30 per cento; il divario rispetto alla media dei paesi dell'area dell'euro (circa 35 per cento) riflette sostanzialmente lo scarso sviluppo del comparto dei fondi pensione. Alla ricchezza finanziaria si affianca, per un ammontare sostanzialmente analogo, la ricchezza immobiliare, tornata a crescere dopo la prolungata debolezza in atto fin dai primi anni dello scorso decennio.

In un contesto di elevata inflazione e di aumento dei tassi, si è osservato di recente uno spostamento dai depositi a vista, cresciuti in misura molto rilevante nel post-pandemia, a strumenti finanziari più remunerativi. Nei primi sei mesi di quest'anno, in particolare, si sono registrati oltre 70 miliardi di acquisti netti di titoli del debito pubblico, un valore molto elevato nel confronto storico. La quota di questi titoli detenuti direttamente dalle famiglie sul totale delle loro attività finanziarie ha raggiunto il 4,2 per cento, il valore più alto dal 2014; quella dei depositi il 26,0 per cento, il valore più basso dal 2008 (fig. 4); si può stimare che tenendo anche conto dei titoli del debito pubblico detenuti indirettamente a fronte di investimenti in fondi comuni la relativa quota salga a circa il 7 per cento, oltre il 16 per cento del totale dei titoli pubblici.

Questo processo di riallocazione del risparmio è stato influenzato dalla trasmissione molto contenuta dei rialzi dei tassi ufficiali alla remunerazione dei depositi a vista, da noi come negli altri paesi dell'area. Ad agosto il rendimento dei conti correnti detenuti da famiglie, che all'avvio del processo di normalizzazione della politica monetaria era sostanzialmente nullo in tutti i principali paesi dell'area, era pari allo 0,3 per cento (0,5 in Germania, 0,1 in Francia e in Spagna). La trasmissione è stata invece ampia per i tassi sui depositi a termine che sono cresciuti in linea con quelli di riferimento, portandosi da livelli prossimi a zero al 3,4 per cento (3,1 in Germania, 3,6 in Francia, 2,3 in Spagna).

Nel confronto con quella dei depositi a termine o delle obbligazioni, la remunerazione molto contenuta dei conti correnti riflette almeno in parte la loro maggiore liquidità e, di conseguenza, il fatto che vi si ricorra normalmente per motivi transazionali e non come forma di investimento del risparmio. Un rendimento maggiore può essere ottenuto allocando parte delle giacenze disponibili sul conto corrente in depositi con scadenza prestabilita, peraltro coperti dalla stessa garanzia di cui beneficiano i conti correnti.

In Italia circa il 60 per cento delle attività finanziarie delle famiglie è investito direttamente in strumenti emessi o gestiti dalle banche e dagli altri intermediari finanziari. Solidità e correttezza degli intermediari concorrono dunque alla difesa del risparmio, mantenendo elevata la fiducia del pubblico nel sistema finanziario, senza la quale non è possibile assicurare la stabilità del sistema stesso.

La regolamentazione e la supervisione prudenziale mirano ad assicurare che i rischi assunti dagli intermediari siano adeguatamente presidiati, a prescindere dal tipo di in-

termediario che deve affrontarli e gestirli. A rischi simili debbono dunque corrispondere simili presidi, senza sottovalutare le interconnessioni tra i diversi comparti del sistema.

Per questo motivo applichiamo requisiti a volte più stringenti che in altre giurisdizioni, avvalendoci della discrezionalità consentita dalla normativa europea. In particolare, nel nostro paese i fondi comuni che investono più di un quinto della massa gestita in strumenti illiquidi (come quelli immobiliari) debbono necessariamente essere costituiti in forma chiusa; per evitare fenomeni di contagio, le società finanziarie che erogano credito sono inoltre sottoposte ai medesimi requisiti prudenziali delle banche; per mantenere efficiente il mercato secondario dei crediti deteriorati, un tassello importante della complessiva stabilità del sistema, abbiamo intensificato l'azione di vigilanza sui *servicers* deputati al recupero di finanziamenti cartolarizzati.

La stabilità del sistema finanziario passa anche per il vaglio da parte delle autorità di vigilanza della sostenibilità dei modelli di attività degli intermediari, della loro efficienza, della qualità dei loro assetti proprietari. Attività, queste, che sono state rafforzate negli ultimi anni con approfondimenti tematici ad hoc volti a rendere i diversi operatori meglio in grado di affrontare le sfide, sia congiunturali sia strutturali, che li attendono.

Nel breve termine i rischi per il settore finanziario derivano principalmente dal rallentamento congiunturale e dal rapido aumento dei rendimenti delle attività, che espongono gli intermediari all'acuirsi del rischio credito, di tasso di interesse e di liquidità. Questi rischi non vanno sottovalutati, ma possono essere affrontati partendo da condizioni di partenza in complesso soddisfacenti.

Lo scorso giugno il rapporto tra il capitale di migliore qualità e gli attivi ponderati per il rischio (CET1 ratio) ha raggiunto il 15,6 per cento, il valore più elevato da quando la regolamentazione ha introdotto questa misura di capitalizzazione. La qualità dei prestiti bancari, percepita per molta parte dello scorso decennio come una delle principali vulnerabilità del nostro sistema, rimane per ora buona. I flussi di nuovi crediti deteriorati sono sostanzialmente stabili su valori storicamente bassi (1,1 per cento), così come l'incidenza di questi attivi sul totale dei finanziamenti (1,4 per cento, al netto delle rettifiche di valore). Gli indicatori di liquidità, nonostante un calo determinato dalla restituzione dei fondi presi a prestito per mezzo delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, rimangono ampiamente superiori ai minimi regolamentari. La disponibilità di attivi stanziabili presso la banca centrale è ampia. Infine, nel primo semestre di quest'anno il rendimento del capitale e delle riserve si è collocato su valori eccezionalmente elevati, anche per le ancora basse rettifiche su crediti.

Non può che restare tuttavia elevata l'attenzione all'evoluzione prospettica della qualità del credito, che secondo le nostre proiezioni, coerenti con i più recenti scenari macroeconomici, dovrebbe peggiorare già dalla fine dell'anno in corso, pur se la consistenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti dovrebbe restare ampiamente inferiore a quanto registrato in passato. In un contesto caratterizzato da una trasmissione ancora parziale degli impulsi della politica monetaria ai rendimenti delle passività

bancarie e da un ammontare non trascurabile di fondi acquisiti per mezzo delle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine in scadenza entro la metà del prossimo anno, anche le condizioni di liquidità continueranno a richiedere un'attenzione altrettanto elevata da parte degli intermediari. Le banche dovranno quindi aggiornare con elevata frequenza, alla luce dell'evoluzione del contesto di mercato, i piani di provvista e verificare l'esposizione al rischio di tasso d'interesse, mantenendo equilibrata la struttura per scadenze dell'attivo e del passivo.

Anche il comparto dei fondi comuni aperti mostra condizioni complessivamente solide e ha superato senza particolari difficoltà l'aumento dei rendimenti delle attività finanziarie. Nei primi sei mesi dell'anno la raccolta netta è stata lievemente positiva; i principali indicatori di vulnerabilità al rischio di liquidità sono rimasti su livelli contenuti, così come quelli relativi alla leva finanziaria. In particolare, la rilevanza sistemica dei fondi di investimento alternativi, il cui ricorso all'indebitamento è considerevolmente maggiore di quello dei fondi tradizionali, è bassa nonostante nell'ultimo decennio il patrimonio da essi gestito sia raddoppiato.

Con riferimento al più lungo periodo, le scelte di risparmio dovranno confrontarsi nei prossimi anni con i grandi cambiamenti strutturali in corso. Come ho più volte avuto modo di ricordare, la digitalizzazione dell'economia e della finanza comporta opportunità e rischi sia per gli intermediari sia per i risparmiatori. Da un lato, l'adozione di nuove tecnologie può ridurre i costi dell'intermediazione, facilitare l'accesso ai servizi finanziari e ampliare la platea dei potenziali clienti. Dall'altro, essa aumenta la vulnerabilità agli attacchi informatici, con il conseguente rischio della diffusione di dati sensibili, accresce la probabilità di malfunzionamenti che possono portare all'interruzione della fornitura di servizi, può esporre i clienti a un uso improprio e discriminatorio delle informazioni che essi forniscono agli intermediari.

L'azione della Banca d'Italia su questo fronte è dunque duplice. A iniziative mirate a favorire l'adozione di nuove tecnologie da parte degli intermediari se ne affiancano altre volte a presidiare adeguatamente i rischi. In particolare stiamo rafforzando i nostri interventi per spingere gli intermediari a migliorare la capacità di difesa dagli attacchi informatici, mitigare i rischi derivanti dall'esternalizzazione di alcune funzioni presso un numero limitato di operatori e valutare attentamente possibili conseguenze indesiderate dall'adozione dell'intelligenza artificiale.

Infine, il risparmio, attraverso scelte consapevoli, può dare un importante contributo anche al raggiungimento degli obiettivi di transizione climatica, favorendo la riduzione delle emissioni carboniche. Segnali in questa direzione provengono dalla crescita dei fondi comuni aperti che investono in strumenti volti a finanziare attività economiche con impatto positivo sulla sostenibilità sociale e ambientale, il cui patrimonio gestito in Italia ha raggiunto quasi 500 miliardi. Per accrescere la fiducia dei risparmiatori sull'effettiva utilità di questi strumenti e aumentare per questa via il loro contributo allo sviluppo di una economia più attenta ai rischi ambientali è però necessario disporre di dati affidabili sull'impronta carbonica delle attività finanziate e sui piani di transizione delle imprese

non finanziarie, e che queste informazioni vengano correttamente comunicate al pubblico. Vi è infatti anche un altro rischio da contrastare, cosiddetto di *greenwashing*. È un aspetto, questo, che richiede la definizione, approfondita e condivisa, di standard globali ed europei, cui prestiamo la nostra attenzione e cui contribuiamo.

Il debito pubblico

Come ho ricordato, le famiglie italiane affidano allo Stato, sottoscrivendo titoli del debito pubblico, una quota non irrilevante della loro ricchezza. Come ogni buon debitore, anche l'emittente pubblico ha il dovere di farne buon uso e di restituirla nei modi e nei tempi promessi. Ma, a differenza dei prestatori privati, il compito dello Stato non si esaurisce nella restituzione di quanto preso a prestito. La tutela del risparmio e il suo impiego efficiente richiedono politiche economiche che assicurino il mantenimento di condizioni finanziarie equilibrate, stabilizzino le fluttuazioni cicliche dell'economia e ne migliorino il potenziale di crescita. Per i paesi ad alto debito ridurre l'incidenza rispetto al prodotto è una priorità: un debito eccessivo rispetto alla capacità di crescita riduce gli spazi per le politiche anticicliche, espone l'economia a tensioni sui mercati e aumenta i costi per lo Stato, e in ultima analisi per le famiglie e le imprese.

Nel 2022 in Italia il rapporto tra debito pubblico e prodotto è stato pari al 141,7 per cento, il più elevato nell'Unione europea dopo quello della Grecia, anche se non va trascurata la significativa riduzione occorsa dopo il forte aumento connesso con la pandemia: alla fine di quest'anno quasi 15 degli oltre 20 punti di incremento registrati nel 2020 – oltre la metà dei quali dovuti all'effetto meccanico del denominatore – saranno stati riassorbiti.

Nel prossimo triennio, tuttavia, la flessione attesa nei programmi del Governo è marginale; nel 2026 il debito sarebbe pari a poco meno del 140 per cento del PIL. Successivamente, in assenza di interventi, il rapporto rischierà di salire. In prospettiva, infatti, il costo medio del debito dovrebbe tornare a collocarsi su livelli più elevati del tasso di crescita nominale dell'economia e diventeranno più rilevanti gli impatti dell'invecchiamento della popolazione sulla spesa sociale.

Nel ventennio che ha preceduto la pandemia, il differenziale tra l'onere medio del debito e il tasso di crescita è stato costantemente sfavorevole e in media pari a quasi due punti percentuali. La profonda recessione che ha colpito il Paese nel 2020 lo ha poi portato a un valore prossimo ai dieci punti. Nel successivo biennio, la ripresa post-pandemica e, in parte, la dinamica sostenuta del deflatore del prodotto hanno invece determinato valori eccezionalmente favorevoli del differenziale: la crescita del prodotto nominale è stata più alta del costo medio del debito di oltre 5 punti percentuali in media all'anno.

Secondo la Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza pubblicata a fine settembre, il differenziale dovrebbe essere ancora favorevole nell'anno in corso e nel successivo biennio. Tuttavia, a causa dell'effetto combinato della normalizzazione

del tasso di crescita e della graduale trasmissione del rialzo dei tassi di interesse, l'ampiezza di questa differenza si dovrebbe ridurre nel tempo. Nel 2026 si tornerebbe a un valore sfavorevole, sebbene molto contenuto. Negli anni a venire andranno compiuti, come riconosce lo stesso Governo, sforzi ulteriori sia sul fronte della politica di bilancio, sia su quello degli interventi per innalzare il potenziale di crescita dell'economia. Il raggiungimento e il mantenimento di adeguati avanzi primari è un elemento necessario, ma il consolidamento dei conti non deve, come occorso in passato, compromettere la qualità della spesa pubblica e la sua capacità di sostenere la crescita. Il contenimento delle erogazioni correnti richiede di compiere scelte sulla base di priorità ben definite, con la revisione, lungo un percorso necessariamente pluriennale, di procedure, atti e specifici programmi di spesa. Allo stesso tempo, le coperture, credibili e necessarie per evitare il ricorso al disavanzo, potranno essere gradualmente rimosse quando l'economia tornerà a espandersi a ritmi progressivamente più elevati.

Le risorse disponibili vanno prioritariamente indirizzate verso quegli investimenti che il settore privato non potrebbe porre in atto a causa dell'orizzonte temporale troppo esteso, dell'elevata rischiosità, della mancata internalizzazione delle loro ricadute sociali o ambientali. Questi investimenti, che includono quelli in capitale umano, tendono a ripagarsi nel lungo periodo e, in ultima analisi, non hanno effetti negativi sulla sostenibilità delle finanze pubbliche.

Ancora giustamente si cita, forse più che in passati decenni, John Maynard Keynes, ricordando gli effetti moltiplicativi di una spesa in disavanzo. Si trascurano tuttavia due aspetti fondamentali. Il primo riguarda le condizioni di breve periodo. L'utilizzo del bilancio pubblico secondo Keynes aveva come obiettivo quello di attenuare gli effetti delle fluttuazioni cicliche dell'economia in caso di domanda privata insufficiente e poco reattiva. Al riguardo ricordo spesso le parole di Lawrence Klein, economista keynesiano cui si deve il massimo contributo all'affermazione dei modelli econometrici nell'analisi delle fluttuazioni economiche e delle politiche di stabilizzazione: "non vi è nulla nelle prescrizioni keynesiane a sostegno di politiche pubbliche altamente squilibrate o di un affidamento eccessivo alla politica monetaria a fini di stabilizzazione economica". Il secondo aspetto ha una prospettiva più di lungo periodo alla luce della quale, con le parole dello stesso Keynes, "la cosa importante per il governo non è fare ciò che gli individui fanno già, e farlo un po' meglio o un po' peggio, ma fare ciò che presentemente non si fa del tutto".

Recentemente, il differenziale di rendimento tra i nostri titoli di Stato decennali e quelli tedeschi è tornato a crescere, collocandosi intorno ai 200 punti base, dopo la sensibile riduzione registrata in primavera. Rimane inoltre significativamente superiore a quello osservato in altri paesi europei a noi simili, tra cui la Spagna e il Portogallo.

L'aumento dello *spread* riflette senza dubbio anche fattori globali, non specifici del nostro paese: la politica monetaria ha innalzato rapidamente e significativamente i tassi ufficiali e gli equilibri geopolitici internazionali sono stati turbati dal conflitto in Ucraina e dalle tensioni in Medio Oriente. Tuttavia l'effetto sui rendimenti dei titoli del debito

pubblico italiano di tale accresciuta incertezza è stato superiore a quello registrato negli altri paesi dell'area probabilmente perché gli investitori temono per la capacità di sviluppo dell'Italia e percepiscono che, anche per questa ragione, il bilancio pubblico non è ancora in equilibrio.

Conclusioni

Riguardo a tali timori, si può partire dalla considerazione che l'economia italiana dispone di fondamentali nel complesso solidi. La disponibilità di risparmio del settore privato è elevata e il suo debito è contenuto nel confronto internazionale. L'indebitamento delle famiglie è pari a circa il 60 per cento del reddito disponibile (il 40 per cento del PIL) a fronte di una media nell'area dell'euro superiore al 90 per cento; quello delle imprese si colloca intorno al 65 per cento del PIL a fronte di una media del 100 per cento. Il nostro sistema produttivo, pur caratterizzato da ritardi e inefficienze, mostra vitalità e capacità di competere sui mercati globali; lo conferma la posizione patrimoniale netta sull'estero del Paese, che è tornata positiva già dalla seconda metà del 2020 ed è oggi pari a circa il 5 per cento del prodotto.

Una rapida riduzione del disavanzo che preservi, come prima ricordato, la qualità della spesa, rafforzerebbe la sostenibilità a lungo termine del nostro debito pubblico; ciò rappresenta il contributo principale che la politica di bilancio può e deve dare alla tutela del risparmio delle famiglie italiane – non solo di quello investito direttamente in titoli di Stato. Ma la sfida più importante per il Paese resta quella di realizzare riforme e investimenti capaci di spingere verso l'alto il tasso di crescita potenziale.

Le difficoltà dell'economia italiana dipendono da debolezze strutturali troppo a lungo trascurate; a esse non si può sopperire con politiche di stabilizzazione monetaria o con l'espansione del bilancio pubblico. Per rendere sostenibile nel tempo una crescita più elevata occorre rimuovere gli ostacoli allo sviluppo, promuovere l'innovazione e la conoscenza, favorire la crescita dimensionale delle imprese e accompagnare la modernizzazione del nostro tessuto produttivo.

Ampi progressi sono possibili: i tassi di occupazione delle donne e dei giovani sono molto al di sotto della media europea; in alcuni settori dei servizi la concorrenza è insufficiente; la qualità dei servizi pubblici è carente e complessivamente bassa e l'efficacia della pubblica amministrazione è assai eterogenea sul territorio nazionale; in alcune aree persistono ritardi strutturali di sviluppo. Segnalare concretamente la volontà di colmare tali divari (anche attraverso il valido utilizzo dei fondi europei) contribuirebbe a rafforzare la fiducia degli investitori; ne risulterebbe una riduzione dei rendimenti del debito pubblico.

L'occasione offerta dall'attuazione dei progetti contenuti nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza e delle riforme che di esso sono parte, che si concentrano proprio su questi ritardi e sul deciso avvio della transizione verde e digitale della nostra economia, non ha precedenti. Modifiche al Piano, semplici, mirate e volte ad accrescerne l'efficacia, restano possibili, anche se è necessario procedere senza dilazioni eccessive. Il poten-

ziale delle riforme e la disponibilità di investimenti ampi e innovativi nelle infrastrutture materiali e immateriali del Paese vanno oltre il loro effetto diretto sulla domanda aggregata; devono, e possono, produrre lo stimolo prolungato nel tempo agli investimenti privati, delle imprese italiane e dall'estero, necessari per accrescere con decisione le capacità di sviluppo della nostra economia.

Dobbiamo soprattutto evitare di ripetere gli errori commessi in passato quando il nostro sistema produttivo si fece trovare impreparato dinanzi ai grandi cambiamenti portati dalla globalizzazione e dalla rivoluzione tecnologica. Per questa ragione investire è essenziale non solo per colmare le lacune pregresse, ma anche per essere pronti a cogliere le opportunità delle prossime “rivoluzioni” climatiche e digitali. Solo per questa via potremo tornare a crescere in modo stabile, lungo una traiettoria equilibrata e sostenibile capace di innalzare i livelli di occupazione e ricondurre la produttività su un trend crescente. Ciò consentirà di far aumentare anche le retribuzioni e dare giusta tutela al lavoro, in particolare delle più giovani generazioni, ed è questa, peraltro, la via principale per tutelare il risparmio. A lungo andare la sua remunerazione non può che dipendere dalle prospettive economiche di medio e lungo termine.

Il conseguimento di tale obiettivo non è responsabilità unica del Governo, è un'opera collettiva; ma la politica economica ha il compito di definire la cornice adeguata, fornire incentivi e rimuovere i freni all'attività produttiva, accrescere e mantenere elevata con opportuni investimenti la qualità delle infrastrutture pubbliche. Dal canto loro, imprese e famiglie, con al loro servizio un'intermediazione finanziaria equilibrata e attenta, devono essere pronte a investire per cogliere le occasioni offerte dal mercato e dalle nuove tecnologie.

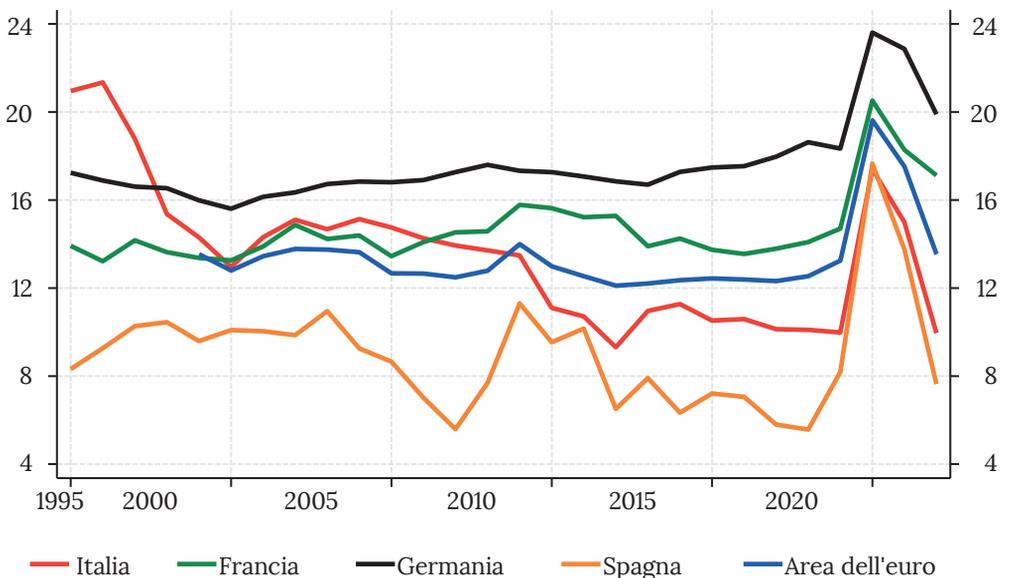
Si tratta di un interesse comune, e di questo bisogna essere tutti consapevoli; tutti devono contribuire al cambiamento ricercando nuove e maggiori competenze. Da questo dipendono la sostenibilità dello sviluppo economico e sociale, la capacità di tutelare gli equilibri ambientali e di creare lavoro. Vanno poste in atto le condizioni affinché il risparmio, non solo nazionale, possa trovare in Italia adeguati sbocchi negli investimenti privati; così pure le risorse pubbliche, comprese quelle europee, vanno impiegate per porre solide basi per il ritorno su un sentiero stabile di crescita sostenuta.

Si tratta quindi, ricordando il *Candide* di Voltaire, di “coltivare il nostro orto” (“*il faut cultiver notre jardin*”). Ma nell'attuale contesto mondiale, in un mondo che di certo non è “il migliore dei mondi possibili”, è improbabile che possa bastare. È difficile comprendere oggi tutte le possibili conseguenze delle tensioni geopolitiche, che non accennano ad attenuarsi. Gli equilibri internazionali sono da tempo oggetto di riflessione, riflessione resa necessaria e guidata dai gravi shock che si sono susseguiti nell'economia mondiale negli ultimi quindici anni, nonché dai graduali cambiamenti di ordine demografico, economico e politico nei paesi avanzati e in quelli emergenti. La pandemia, la guerra in Ucraina e, ora, i drammatici eventi in Medio Oriente potrebbero deviare il corso di questo ripensamento e accrescere il rischio di una migrazione verso un mondo sempre più diviso in blocchi, con minori movimenti non solo di beni, servizi e capitale finanziario, ma anche di tecnologie e idee.

Il pericolo è grave. Non soltanto perché un mondo aperto è un formidabile motore per la crescita economica e per il contrasto della povertà, ma anche perché le grandi sfide che abbiamo di fronte non possono essere superate se non con un impegno crescente di tutti i principali attori politici, economici e finanziari a livello globale. Dunque è giusto tenere la casa in ordine, porre le condizioni per un ritorno duraturo a tassi più alti, ed equilibrati, di crescita dell'economia nazionale; è però oggi cruciale contribuire, a tutti i livelli, a salvaguardare, in tutti i modi in cui è realisticamente possibile, la cooperazione internazionale, mantenere vivo, riducendone le imperfezioni, il sistema multilaterale degli scambi, operare per la condivisione più diffusa possibile dei valori e dei principi fondanti della convivenza pacifica tra le nazioni.

Tale contributo va dato in primo luogo in Europa, della cui Unione siamo tra gli artefici principali. Oggi dobbiamo fare la nostra parte per completarne l'architettura istituzionale e migliorarne la governance. Non si tratta solo di dare un contributo politico o tecnico in una direzione o nell'altra; si tratta di accrescere la fiducia reciproca, lavorare insieme per un mondo veramente migliore. Un'Europa più forte e più unita, del cui progresso il nostro paese condivide la responsabilità, è la migliore assicurazione contro i grandi cambiamenti geopolitici in corso, la premessa ineludibile per far fronte con successo alle sfide globali che abbiamo di fronte. In ultima istanza è da questo che dipendono, insieme con l'impegno a fare al nostro interno ciò che si deve, la difesa del risparmio di cui qui oggi celebriamo la giornata, il suo impiego efficace nelle attività produttive, il ruolo cruciale che esso riveste per uno sviluppo sostenibile ed equo.

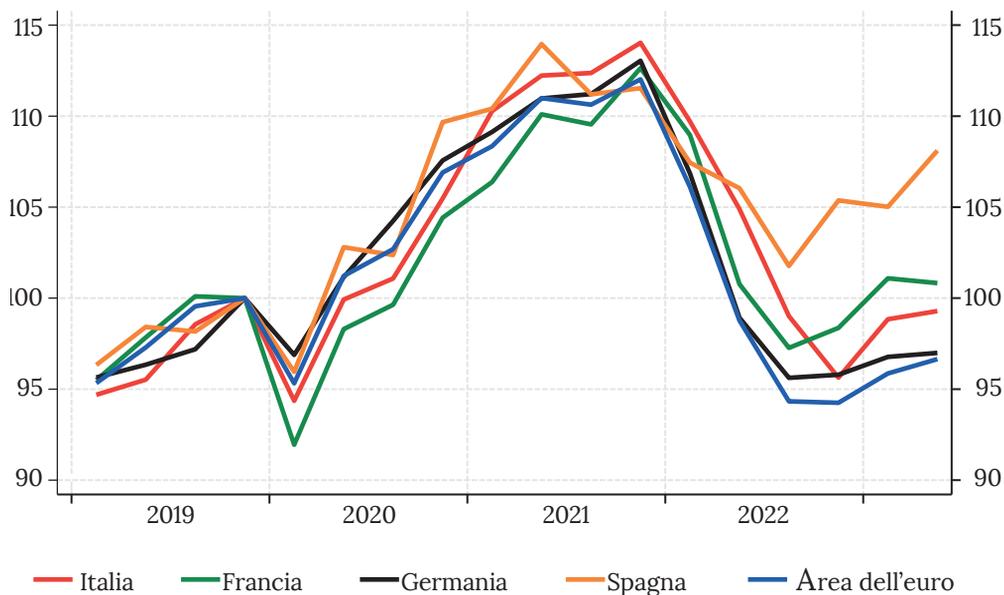
Figura 1 - Propensione al risparmio delle famiglie (in percentuale del reddito disponibile)



Fonte: Eurostat.

Nota: il risparmio totale delle famiglie include quello delle famiglie consumatrici e produttrici e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

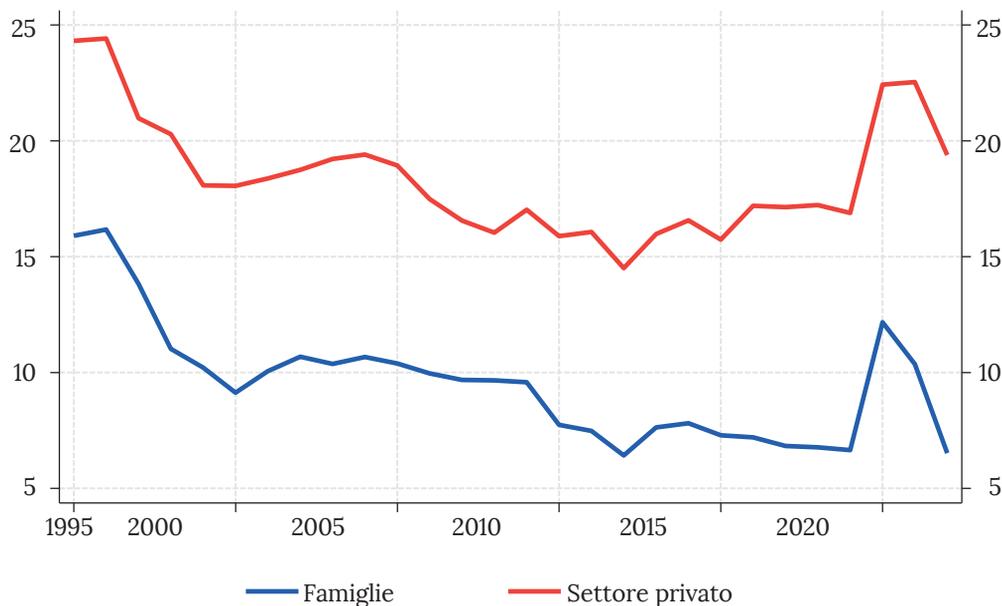
Figura 2 - Attività finanziarie nette delle famiglie in termini reali (quarto trimestre 2019 = 100)



Fonte: Eurostat.

Nota: le attività finanziarie nette in termini reali sono stimate deflazionando quelle nominali con il deflatore dei consumi delle famiglie.

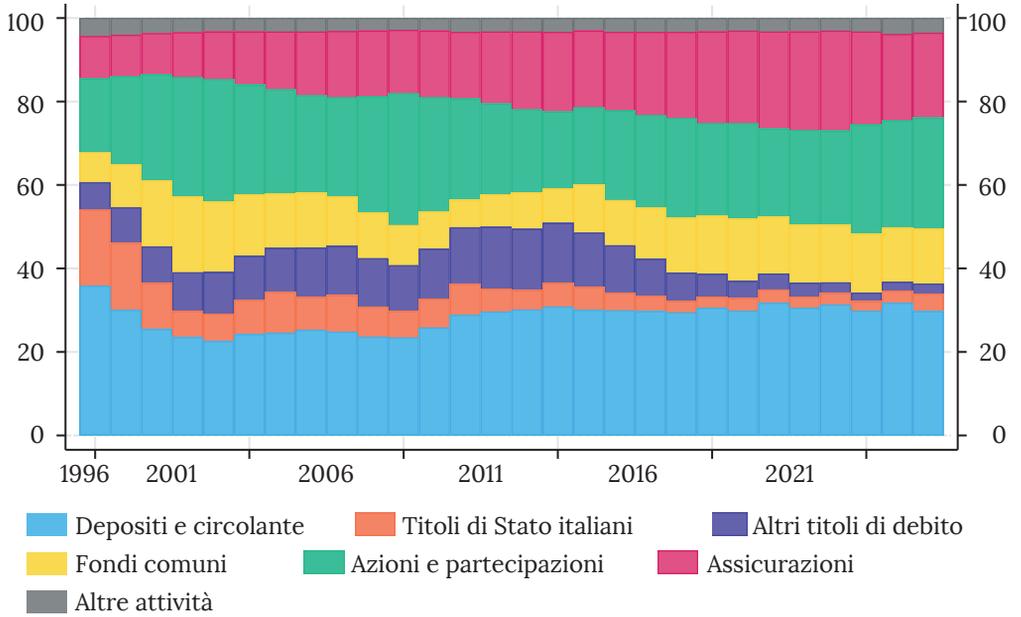
Figura 3 - Risparmio del settore privato in Italia (in percentuale del reddito nazionale lordo disponibile)



Fonte: Istat.

Nota: il risparmio totale delle famiglie include quello delle famiglie consumatrici e produttrici e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. Il settore privato include le famiglie e le società non finanziarie.

Figura 4 - Composizione del portafoglio di attività finanziarie delle famiglie italiane
(in percentuale del totale delle attività finanziarie)



Fonte: Istat, Conti finanziari.

Nota: consistenze di fine anno; fine giugno per il 2023.

Grafica e stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia



INTERVENTO DI

GIANCARLO GIORGETTI

Ministro dell'Economia e delle Finanze

Minister of Economy and Finance

Dopo anni di bassi tassi di interesse e con l'impennata del suo stock indotta dagli "scostamenti" di bilancio, in risposta alla pandemia e alle conseguenze della guerra in Ucraina, è suonata la sveglia!

Più debito significa più spesa per interessi e più spesa per gli interessi significa risorse sottratte al sostegno alle famiglie ed alle imprese.

L'equazione è semplice ma non sempre sufficientemente chiara agli attori politici e sociali.

Proprio in queste settimane si è fatto particolarmente serrato il confronto nell'ambito dell'Unione europea sulle nuove regole della *governance* economico-finanziaria da applicare una volta esaurita

l'attuale fase transitoria contrassegnata dall'impatto fortissimo della pandemia sugli andamenti macroeconomici e sulle finanze pubbliche dei Paesi membri.

Come è noto, l'Italia insieme ad altri ha segnalato la necessità di ripensare alle regole alla luce di uno scenario internazionale caratterizzato da una accelerazione della competizione delle cosiddette economie emergenti e dal susseguirsi di fattori di criticità che rendono oggettivamente più difficile definire un quadro previsionale di finanza pubblica a medio-lungo termine. Difficile quindi discutere di patto di stabilità quando tutto attorno a noi è instabile. Le regole devono essere serie, credibili, comprensibili e quindi realistiche.

Parole chiave: Investimenti – risparmio-bilancio – inflazione -politica monetaria

After years of low interest rates and with the surge in its stock induced by budget "slippages" in response to the pandemic and the aftermath of the war in Ukraine, the alarm bells rang!

More debt means more interest expenditure and more interest expenditure means resources taken away from supporting families and businesses.

The equation is simple but not always sufficiently clear to political and social actors.

It is precisely in these weeks that the debate within the European Union on the new rules of economic and financial governance to be applied once the current transitional phase marked by the

very strong impact of the pandemic on the macroeconomic trends and public finances of member countries has become particularly intense.

As is well known, Italy, along with others, has pointed out the need to rethink the rules in the light of an international scenario characterised by accelerating competition from the "emerging" economies and the succession of critical factors that objectively make it more difficult to define a medium- to long-term public finance forecasting framework. It is therefore difficult to discuss the stability pact when everything around us is unstable. Regulations must be serious, credible, understandable and therefore realistic.

Keywords: Investments – savings-budget – inflation – monetary policy



Ringrazio anzitutto Lei signor Presidente, per questo invito, il Presidente Patuelli e il Governatore Visco, affrontando un tema che riassume molta parte delle questioni prioritarie di carattere strategico su cui il nostro Paese si sta misurando.

Ovviamente non sfugge a nessuno dei presenti la coincidenza temporale tra l'odierno convegno e il lavoro che il Governo ha concluso proprio in queste ore per la definizione dei contenuti della manovra di bilancio.

In qualità di Ministro dell'Economia e delle Finanze non posso esimermi dallo svolgere alcune considerazioni "di contesto" che collochino il mio contributo nell'ambito degli indirizzi più generali di politica economico- finanziaria che il Governo intende perseguire.

Partirei da una premessa: l'Italia, nonostante le difficoltà derivanti da un quadro globale contrassegnato da molteplici fattori di incertezza e precarietà, continua a registrare una propensione al risparmio significativa. Ciò lungi dal costituire un elemento di ritardo culturale, come frettolosamente si potrebbe ritenere, costituisce invece un elemento di solidità che concorre in misura decisiva alla stabilità del sistema italiano nel suo complesso. Una certa vocazione parsimoniosa degli italiani ha infatti evitato di esporci alle periodiche e sempre più frequenti crisi finanziarie generate dalle bolle speculative che di volta in volta in altri Paesi, in primo luogo negli Stati Uniti, si manifestavano anche per l'elevato livello di indebitamento del settore privato oltre che per la maggiore disinvoltura dei relativi sistemi finanziari nella concessione di crediti senza le adeguate garanzie.

Ritengo quindi, che il Paese nel suo complesso dovrebbe valorizzare di più questo elemento di forza che dovrebbe indurre anche gli osservatori esterni a valutare in termini meno critici la stabilità finanziaria complessiva dell'Italia. Queste considerazioni non devono ovviamente indurre a sottovalutare il tema del livello elevato del debito pubblico. È il nostro punto debole.

Dopo anni di bassi tassi di interesse e con l'impennata del suo stock indotta dagli "scostamenti" di bilancio, in risposta alla pandemia e alle conseguenze della guerra in Ucraina, è suonata la sveglia! Più debito significa più spesa per interessi e più spesa per gli interessi significa risorse sottratte al sostegno alle famiglie ed alle imprese. L'equazione è semplice ma non sempre sufficientemente chiara agli attori politici e sociali.

Proprio in queste settimane si è fatto particolarmente serrato il confronto nell'ambito dell'Unione europea sulle nuove regole della *governance* economico-finanziaria da applicare una volta esaurita l'attuale fase transitoria contrassegnata dall'impatto fortissimo della pandemia sugli andamenti macroeconomici e sulle finanze pubbliche dei Paesi membri.

Come è noto, l'Italia insieme ad altri ha segnalato la necessità di ripensare alle regole alla luce di uno scenario internazionale caratterizzato da una accelerazione della competizione delle cosiddette economie emergenti e dal susseguirsi di fattori di criticità che rendono oggettivamente più difficile definire un quadro previsionale di finanza pubblica a medio-lungo termine. Difficile quindi discutere di patto di stabilità quando tutto attorno a noi è instabile. Le regole devono essere serie, credibili, comprensibili e quindi realistiche.

In particolare, è stata evidenziata la necessità di riconoscere uno spazio adeguato ad alcune tipologie di spese per investimenti, con particolare riferimento a quelli, assai consistenti, che stanno impegnando i nostri sistemi economici nelle difficili transizioni e in relazione alle maggiori esigenze di sicurezza e difesa. È la posizione italiana che non trova un ampio consenso, ma che noi ribadiamo con forza non per ragioni opportunistiche, ma perché riteniamo che debba esserci una coerenza logica tra obiettivi politici strategici, quali difesa e transizione energetica, e regole fiscali di bilancio che ne consentano l'attuazione.

Il negoziato in corso coincide con gli obblighi connessi alla definizione della manovra di bilancio per la quale il Governo ha inteso adottare un approccio ispirato alla necessaria cautela e prudenza.

Vi garantisco che non è stato facile il confronto all'interno dell'esecutivo per "scremare" le diverse istanze, tutte legittime, che erano state rappresentate.

Si è ritenuto di privilegiare in questa fase gli obiettivi di sostegno al reddito dei ceti meno abbienti, più esposti all'impatto fortissimo di un livello di inflazione che nei decenni scorsi era assolutamente sconosciuto e che ora ha ridotto la capacità di spesa di tante famiglie.

Inflazione che ha prodotto l'ulteriore conseguenza negativa di intaccare parzialmente il patrimonio assai consistente del risparmio accumulato dalle famiglie italiane.

Mi auguro davvero che le previsioni confortate oggi dai dati Istat su un forte ridimensionamento del tasso di inflazione nel prossimo futuro possano trovare riscontro nella

realtà, anche perché l'andamento dei prezzi non è stato lineare ed omogeneo registrandosi, piuttosto, forti distorsioni dei prezzi relativi che hanno inevitabilmente impattato anche sulla distribuzione del reddito.

La politica monetaria restrittiva delle banche centrali comincia a produrre i suoi effetti: sia sotto l'aspetto del rallentamento dell'inflazione, sia sul rallentamento della crescita, anzi direi oggi l'azzeramento. Il saggio azionamento delle leve di politica monetaria, la ponderazione rispetto al raggiungimento dei *target* d'inflazione di fondo potrà evitare di pagare un prezzo eccessivo e scongiurare la recessione dell'economia reale. E quindi, nel contesto della fine della globalizzazione deflazionaria e l'inizio della deglobalizzazione inflazionaria, il Governo ha dovuto fare scelte dolorose anche rimediando a gravi errori compiuti in passato che hanno prodotto un carico notevolissimo sulla finanza pubblica.

Non tutto però può essere imputato alla responsabilità della classe politica. Il livello di debito sul PIL sarebbe minimamente più accettabile se fosse depurato dalla quota imputabile a *choc* esogeni: dalla crisi finanziaria di Lehman Brothers alla crisi pandemica e al conflitto ucraino.

Allo stesso tempo, sia pure in uno scenario contrassegnato da tanti elementi di precarietà ed incertezza, si è inteso assicurare gli italiani per rafforzare il patto di fiducia tra cittadini ed istituzioni e che è alla base della legittimazione dello stesso sistema democratico.

Rivendico, quindi, con soddisfazione il riscontro più che positivo che gli italiani hanno dato al collocamento di titoli pubblici specificamente destinati ai piccoli risparmiatori.

Si tratta di un segnale molto importante di un rapporto che deve ispirarsi alla massima correttezza e fiducia reciproca tra risparmiatori e lo Stato e che si inserisce in una strategia di più ampio respiro volta a collocare parte del debito pubblico all'interno del nostro Paese come è giusto che sia, soprattutto quando si tratta, come nel PNRR, di finanziare interventi per spese per investimenti destinati auspicabilmente a produrre un vantaggio economico che non si esaurisce nel breve termine ma di cui si avvantaggeranno anche le prossime generazioni.

Il BTP è buono, cioè ha valore se finanzia spesa produttiva oppure spesa sociale equamente redistribuita. Il discernimento su questo aspetto rappresenta il "cuore" di ogni decisione politica.

Più in generale, ritengo che nel nostro Paese si debba aprire un confronto ampio sull'utilizzo del risparmio italiano che non è interamente collocato nei conti correnti ma che già oggi assume forme e destinazioni diverse, anche in relazione alle esigenze di ordine previdenziale.

Un confronto ampio che si avvalga di tutti i contributi che possono essere forniti dai soggetti più qualificati e dalle organizzazioni rappresentative del sistema finanziario do-

vrebbe ispirarsi all'obiettivo di una corresponsabilizzazione e di una valorizzazione del patrimonio formidabile costituito dal risparmio degli italiani per sostenere le potenzialità di crescita della nostra economia e, conseguentemente, assicurare prospettive meno precarie alle prossime generazioni.

I dati più recenti ci dicono che il sistema economico italiano, nonostante tutte le difficoltà, è riuscito a reggere di fronte alla concomitanza di tanti fattori critici.

Il tasso di disoccupazione si va riducendo; le misure adottate dal Governo per la riduzione del cuneo fiscale sono proprie volte a privilegiare il fattore lavoro e a promuovere la nuova occupazione.

Esiste drammaticamente un problema di equità intergenerazionale aggravato dall'andamento demografico che colloca il nostro Paese tra quelli che in prospettiva registreranno il più rapido processo di invecchiamento.

Se riusciremo ad evitare il rischio, che non sembra del tutto improbabile, di una nuova fase recessiva a livello globale assicurando accettabili tassi di crescita, potremo realisticamente ridurre progressivamente il peso del debito pubblico, creare nuove opportunità di occupazione e concorrere alla sostenibilità complessiva del nostro Paese.

Il Governo dispone di alcune leve, oggettivamente limitate, per i margini più ridotti rispetto a quelli a disposizione di altri *partner* europei, per lavorare in questa direzione.

Per questo auspico una lettura più compiuta e consapevole delle diverse iniziative già adottate, ivi comprese quelle inserite nell'ambito del disegno di legge di bilancio in corso di definizione e di quelle che il Governo intende porre in essere nei prossimi mesi che chiamano al concorso comune tutti i settori, anche quello del credito.

Vi chiedo di condividere la complessità del quadro entro cui il Governo è chiamato a muoversi e lo sforzo che comporta l'approccio cauto e prudentiale che si è deciso di adottare per trasmettere un messaggio chiaro sulla sostenibilità del sistema italiano. In conclusione, stiamo lavorando per consolidare la fiducia dei risparmiatori, e più in generale dei mercati, nei confronti del nostro Paese.

La fiducia è l'attivo più prezioso di qualunque istituzione finanziaria, e la fiducia di chi investe o calcola una propria qualunque scelta finanziaria, non può restare generica, concessa a un nome o per una pubblicità. Si richiede un minimo di conoscenza, senza della quale una scelta non s'accorda alla prudenza, ed al buon senso. Tanto più in decenni come questi di mutamenti vertiginosi, che generano motivazioni troppo spesso ingiustificate ed emotive.

E appunto per coltivare questa fiducia, occorre migliorare il livello complessivo di consapevolezza sulle tematiche finanziarie, obiettivo per cui è indispensabile lavorare sul tema dell'educazione finanziaria, pilastro fondamentale della cittadinanza.

A tal fine, all'interno del disegno di legge sugli "Interventi a sostegno della competitività dei capitali", approvato dal Senato e all'esame della Camera dei deputati, abbiamo inserito l'educazione finanziaria nell'ambito dell'educazione civica, attuando un diritto all'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale. Daremo la mano agli studenti di essere meglio a loro agio nelle scelte, così da migliorare via via l'inclusione finanziaria dei cittadini.

Serietà, responsabilità, prudenza sono le basi su cui si costruisce e rafforza la fiducia. Senza fiducia non c'è risparmio.

Senza fiducia e risparmio non ci sono investimenti.

Senza investimenti non c'è crescita e senza crescita non c'è futuro.



IL SISTEMA DEL WELFARE COMPLEMENTARE IN ITALIA: PENSIONI, SANITÀ, LTC

*THE COMPLEMENTARY WELFARE SYSTEM
IN ITALY: PENSIONS, HEALTHCARE, LTC*

Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

mara.guarino@itinerariprevidenziali.it

Tratto dalla decima indagine conoscitiva sulle entrate fiscali e sul finanziamento del welfare condotta dal centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali, il *paper* vuole fornire indicatori utili non solo a valutare i bilanci correnti ma anche a definire la sostenibilità di medio e lungo termine del sistema. Si intende offrire, in

particolare, una dettagliata valutazione sui principali numeri del sistema di *welfare* complementare, sempre più indispensabile per garantire la tenuta del *welfare state* in una società che invecchia: elementi essenziali per realizzare un bilancio, quantitativo e qualitativo, del sistema previdenziale italiano.

Parole chiave: *Welfare* complementare, PIL, sviluppo.

Taken from the tenth fact-finding survey on tax revenues and welfare financing conducted by the Studi e Ricerche Itinerari Previdenziale centre, this paper aims to provide useful indicators not only for evaluating current budgets but also for defining the medium and long-term sustainability of the system. We intend to of-

fer, in particular, a detailed evaluation of the main numbers of the complementary *welfare system*, which is increasingly indispensable to guarantee the stability of the *welfare state* in an aging society: essential elements for creating a quantitative and qualitative balance sheet of the Italian social security system.

Keywords: *Complementary welfare, GDP, development.*



1. IL SISTEMA DEL WELFARE COMPLEMENTARE IN ITALIA: PENSIONI, SANITÀ, LTC (ASSISTENZA ALLA PERSONA)

In un moderno sistema di protezione sociale che evolve dal welfare state per ritornare a forme miste pubblico privato, la spesa per *welfare* complementare sostenuta da singoli e famiglie rientra nella valorizzazione della spesa complessiva nazionale per la protezione sociale. Nel 2021 la spesa destinata all'integrazione delle prestazioni pubbliche per pensioni, sanità e assistenza è stimata in **101 miliardi di euro** rispetto ai 98,5 relativi al 2020 (*tabella 1.1*). Questo dato è al lordo dei benefici fiscali connessi alle diverse tipologie di protezioni complementari che, al netto delle agevolazioni, porta la spesa per singoli e famiglie a **80,3 miliardi di euro** (78,2 miliardi nel 2020), per una spesa netta pro capite di **1.350 euro** (*tabella 1.2*). Il **46%** della spesa totale, pari a **46,41 miliardi di euro**, è relativo ai costi sostenuti per la spesa sanitaria sia direttamente da famiglie e singoli (la cosiddetta *Out Of Pocket - OOP*) sia intermediata da Fondi sanitari integrativi, SMS e Casse sanitarie o Compagnie di Assicurazione (**5,8 miliardi**). La seconda spesa per dimensioni, pari a **33,78 miliardi** riguarda la "non autosufficienza", intesi come oneri sostenuti per l'assistenza domiciliare o residenziale. **17,6 miliardi** è il totale delle contribuzioni alla previdenza complementare e **3,281 miliardi** sono relativi alle protezioni assicurative individuali (garanzie private per infortuni professionali e non).

Tabella 1.1 – La spesa privata per il welfare complementare e integrativo dal 2015 al 2021

(in milioni di euro)

Anni	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
							Spesa privata	in % del PIL	in % spesa pubblica
Tipologia									
Previdenza complementare	13.500	14.256	14.873	16.269	16.134	16.531	17.602	0,99%	1,79%
Spesa per sanità OOP*	32.287	32.081	35.989	40.065	40.205	40.286	40.643	2,29%	4,12%
Spesa per assistenza LTC**	8.900	8.900	10.700	33.982	33.982	33.380	33.777	1,90%	3,43%
Spesa per sanità intermedia***	4.300	3.689	4.901	4.902	5.216	5.165	5.769	0,32%	0,59%
Spesa welfare individuale****	2.963	3.008	3.087	3.096	3.242	3.172	3.281	0,18%	0,33%
Spesa totale	61.950	61.934	69.550	98.314	98.779	98.534	101.072	5,69%	10,25%
* Il dato 2021 è quello rilevato da ISTAT maggiorato del 11,3% per tenere conto del sommerso.									
** Dal 2015 il dato è relativo alla spesa per assistenza domiciliare e residenziale al netto del totale della spesa per le indennità di accompagnamento erogata da INPS; dal 2017, nei costi del badantato, si è tenuto conto anche della quota di TFR destinata ai “collaboratori domestici” con compiti di cura e assistenza regolarmente registrati presso INPS; dal 2018, il costo complessivo è al netto anche dell’intervento pubblico nel sostegno alla spesa per ricovero in strutture residenziali (RSA) e delle prestazioni di invalidità civile erogate da INPS. Per il dettaglio delle modalità di calcolo si rimanda al focus sulla non autosufficienza.									
*** Il dato, a partire dal 2018, non è più calcolato in funzione della percentuale di spesa sanitaria intermedia rilevata da OCSE, bensì, in modo più realistico, sommando 2/3 della raccolta premi del ramo 2 danni/malattia ai costi sostenuti dagli iscritti per contributi ai fondi sanitari (quantificati forfettariamente, dove mancano dati ufficiali, aumentando la spesa effettiva sostenuta dai fondi stessi del 20% secondo un principio di economicità gestionale per cui i contributi dovrebbero essere più elevati delle spese di competenza).									
**** La voce tiene conto solo della raccolta premi del ramo assicurativo 1 danni- infortuni.									
Fonte: elaborazione Itinerari Previdenziali su dati COVIP (Previdenza Complementare), ISTAT (Spesa sanitaria OOP), Ministero della Salute e ANIA (Spesa per sanità intermedia), INPS (Spesa per assistenza LTC), MEF (Spesa per assistenza e LTC) ANIA (Spesa per welfare individuale).									

La spesa totale è in crescita rispetto al 2020 del +2,6% e così pure tutte le componenti, recuperando la leggera decrescita rilevata nel primo anno di pandemia da SARS-CoV-2, COVID-19.

1.1 La metodologia di calcolo delle singole voci di spesa

Di seguito il dettaglio delle singole voci di spesa, l’evoluzione nel periodo di analisi e la descrizione della metodologia utilizzata per giungere alla stima della spesa netta che grava effettivamente sui bilanci di singoli e famiglie.

1.1.1 La spesa sanitaria privata Out Of Pocket (OOP)

Dal 2014 (anno in cui è stata avviata questa rilevazione), la voce più consistente di spesa per welfare privato è quella per l’assistenza sanitaria integrativa sostenuta dai singoli cittadini e dalle loro famiglie, la cosiddetta spesa out of pocket (OOP), cioè quella effettuata senza intermediazione di fondi sanitari e assicurazioni. Negli 8 anni di analisi (2014-2021) la spesa è passata dai 30 ai 40,643 miliardi del 2021, con un incremento del 35%, dato ben superiore all’inflazione del periodo preso a riferimento (+4,40%). La nostra stima di 40,643 miliardi di euro è superiore rispetto ai 36,517 miliardi rilevati da Istat che, nonostante dal 2016 abbia modificato le modalità di rilevazione, risulta ancora

sottostimata in quanto non considera la quota di sommerso che è frequente in alcuni settori (odontoiatria, fisioterapie, riabilitazione, servizi domiciliari infermieristici e specialistici ecc.) e nell'acquisto di taluni beni e servizi e che nel presente lavoro, in base ai dati generali nazionali sul "sommerso" forniti da Istat (l'ultimo dato disponibile è quello del 2019), è stimata prudenzialmente all'11,3%.

Per calcolare l'ammontare della spesa netta effettiva che grava sui bilanci familiari, in assenza di altre informazioni puntuali, viene utilizzato il dato rilevato dall'Agenzia delle Entrate¹ relativo al totale delle spese mediche dichiarate ai fini IRPEF per ottenere la deduzione o detrazione fiscale delle stesse; l'ultimo dato disponibile è del 2020, per un importo di 18,863 miliardi, di cui 1,099 miliardi di spese dichiarate ai fini della deducibilità e circa 16,764 miliardi di euro ai fini delle detrazioni. Sulla base di questi importi, il risparmio fiscale complessivo per le famiglie è stimato in 3,5 miliardi di euro, di cui 0,33 miliardi dedotti, ipotizzando l'applicazione di imposta marginale IRPEF pari al 30% del reddito per i soggetti che abbiano avuto diritto al beneficio e 3,18 miliardi detratti dalle imposte, supponendo la detraibilità del 19% all'ammontare totale delle spese dichiarate, e quindi stimando, per eccesso, che tutti i dichiaranti abbiano redditi tassabili e la relativa imposta sia sufficientemente capiente per essere abbattuta del 19% delle spese effettivamente sostenute (situazione non sempre verificabile per via dei molti incapienti). Pertanto, sottraendo alla spesa lorda i 3,5 miliardi di benefici fiscali, la spesa netta OOP per i cittadini e le famiglie è pari a 37,129.

1.1.2 La spesa sanitaria privata intermediata (fondi sanitari e assicurazioni)

I costi sostenuti dalle famiglie in Italia per i contributi versati ai fondi sanitari integrativi e per premi di assicurazione malattia ammontano a 5,769 miliardi di euro. Rispetto al dato rilevato nel 2014 (4,06 miliardi), l'incremento al 2021 è pari al 41%. Il valore è derivato dalla somma dei costi per i contributi ai fondi sanitari iscritti all'Anagrafe del Ministero della Salute e i 2/3 della raccolta premi del ramo 2 danni/malattia che per il 2021 si attestano a 3,147 miliardi, una percentuale prudente per evitare duplicazioni poiché una parte della raccolta potrebbe riguardare i contributi versati dai fondi sanitari che si convenzionano o riassicurano in tutto o in parte tramite polizze. Il dato sulla raccolta di contributi da parte dei fondi sanitari non è pubblico; pertanto, per stimarne l'importo si è partiti dai rimborsi a favore degli iscritti effettuati dai fondi sanitari (dati aggiornati al 2021), operandone un incremento del 20%, quale differenza prudenziale tra le spese e i contributi versati.

Sulla spesa così determinata calcoliamo i benefici fiscali per ottenere la spesa netta a carico di famiglie e lavoratori². Per calcolare il totale dei benefici fiscali relativi alla spesa intermediata si è adottata la seguente metodologia: dei 5,7 miliardi di spesa intermediata, **2,85** sono stati imputati ai fondi sanitari integrativi che consentono la deducibilità piena per i lavoratori dipendenti mentre per i restanti **2,85** miliardi in parte ai

¹ Il dato si riferisce alle Dichiarazioni dei Redditi 2021 per l'anno d'imposta 2020.

² I benefici fiscali sono: i contributi ai fondi sanitari sono deducibili per i dipendenti iscritti ai fondi contrattuali bilaterali nella misura di 3.615,20 euro annui mentre per gli iscritti alle società di mutuo soccorso, la detraibilità è pari a un massimo del 19% del contributo su un massimale di 1.300 euro; per le polizze del ramo malattia la detraibilità è del 19% con limiti diversi a seconda che si tratti di copertura per invalidità (su un massimale di 530 euro) e per LTC danni (su un massimale di 1.291 euro).

fondi sanitari a cui aderiscono principalmente i lavoratori indipendenti (autonomi, liberi professionisti o familiari non a carico) cui è consentita la sola detraibilità al 19% e in parte a coperture assicurative (polizze individuali e collettive) che beneficiano della **detraibilità al 19%**, quando consentita. È ovvio che nella realtà la ripartizione non è così rigida e che molte polizze danni non sono neppure detraibili. Pertanto, il costo per l'erario del beneficio fiscale concesso agli iscritti ai fondi sanitari che consentono la deducibilità, considerando per l'87% dei beneficiari un'aliquota media IRPEF del 17% e del 40% per il restante 13%, su 2,85 miliardi, è di **570 milioni**. Per il resto, supponendo che tutti i restanti iscritti portino in detrazione il 19% calcolato prudenzialmente sull'80% dei 2,85 miliardi relativi all'adesione individuale a società di mutuo soccorso o a polizze di assicurazioni nei diversi limiti indicati in funzione delle differenti coperture assicurative del ramo malattia (cosa improbabile perché non tutti i soggetti di imposta hanno la capienza fiscale per la detrazione), il mancato incasso dello Stato si attesterebbe **433 milioni** che sommati ai precedenti portano a una agevolazione totale di **circa 1 miliardo di euro (tabella 1.2)**.

1.1.3 La spesa privata per assistenza LTC

La spesa lorda per non autosufficienza è data dai costi sostenuti dai singoli e dalle famiglie per residenzialità (RSA e altro) e per assistenza domiciliari ("badanti") oltre al totale premi per polizze assicurative LTC. Il valore è pari a **33,77 miliardi di euro**, che, al netto delle provvidenze pubbliche per indennità di accompagnamento e sostegno alla residenzialità di cui beneficiano i fruitori di queste prestazioni è pari a **23,05 miliardi di euro**. Il valore, in linea con gli anni precedenti e in assenza della possibilità di rilevare il dato puntuale, non tiene conto di altre e ulteriori voci di spesa relative ai costi materiali per fare fronte alle esigenze di vita di coloro che sono in tutto o in parte non autosufficienti (es. montascale, device per ipodenti, misuratori di pressione, strumenti di domotica e altri costi). Per il dettaglio, si veda il *paragrafo 1.3*.

1.1.4 La previdenza complementare

Nel 2021 per la *previdenza complementare*, si registra una notevole crescita dei contributi versati dagli iscritti ai fondi pensione (+ 6,1%), per un totale di **17,6 miliardi di euro**. Ai fini del calcolo della spesa netta, l'ammontare dei contributi è stato abbattuto della deducibilità ai fini IRPEF sul massimale di **5.164,57 euro** annui. Secondo i dati dell'Agenzia delle Entrate, il totale delle deduzioni è stato pari a **4,62 miliardi di euro**. Di conseguenza, la spesa effettiva per la previdenza complementare si attesta a **12,97 miliardi di euro**.

1.1.5 La spesa per "welfare individuale" (polizze infortuni)

La raccolta premi per polizze infortuni che abbiamo rubricato alla voce *Spesa per welfare individuale* è aumentata rispetto al dato del 2020 e ammonta a **3,2 miliardi di euro**. In assenza di dati puntuali, applicando per eccesso i benefici fiscali di legge (pari al 19% di detraibilità per un massimo di 530 euro di premio per le coperture per invalidità superiore al 5%) e, quindi, abbattendo l'intero importo della spesa lorda del 19%, senza limite

alcuno e immaginando che tutti i premi possano essere portati in detrazione e i contribuenti abbiano capienza fiscale, il dato di spesa netta si attesa a 2,6 miliardi di euro.

Tabella 12 - Confronto tra spesa privata lorda e netta per il welfare complementare e integrativo 2021
 (in milioni di euro)

Tipologia	2021	
	Spesa privata lorda	Spesa privata netta
Previdenza complementare	17.602	12.977
Spesa per sanità OOP	40.643	37.129
Spesa per assistenza LTC	33.777	23.052
Spesa per sanità intermediata	5.769	4.743
Spesa welfare individuale	3.281	2.658
Spesa totale	101.072	80.559

1.2 L'assistenza sanitaria integrativa

La spesa complessiva privata per *sanità* ammonta a **46,38 miliardi di euro**, contro i 45,45 miliardi del 2020 e si compone di *spesa OOP*, per 40,643 miliardi (40,286 miliardi nel 2020) e 5,769 (5,165 lo scorso anno) di *spesa sanitaria intermediata* da fondi sanitari, compagnie di assicurazione, SMS e altri soggetti (*tabella 1.1*). Dei 5,769 miliardi di euro di spesa complessiva, 3,059 miliardi sono versati ai diversi fondi sanitari complementari, fondamentali per garantire un sano sistema multipilastro e per ampliare le tutele attraverso un utilizzo della mutualità e solidarietà tra privati prevalentemente lavoratori e loro familiari, iscritti e vigilati dal Ministero della Salute (*tabella 1.3*).

Tabella 13 - Numero fondi attestati all'Anagrafe dei Fondi Sanitari, iscritti e ammontare generale

Anno **	Fondi attestati	Tipo A	Tipo B	Totale iscritti	Ammontare generale	Ammontare parziale (20%) *	Ammontare parziale/ ammontare generale
2010	255	47	208	3.312.474	1.614.346.536	491.930.591	30,47%
2011	265	43	222	5.146.633	1.740.979.656	536.486.403	30,82%
2012	276	3	273	5.831.943	1.913.519.375	603.220.611	31,52%
2013	290	4	286	6.914.401	2.111.781.242	690.943.897	32,72%
2014	300	7	293	7.493.824	2.159.885.997	682.525.987	31,60%
2015	305	8	297	9.154.492	2.243.458.570	695.336.328	30,99%
2016	322	9	313	10.616.405	2.329.791.397	755.068.420	32,41%
2017	311	9	302	12.572.906	2.372.099.622	755.357.621	31,84%
2018	313	9	304	14.099.180	2.719.486.779	877.427.824	32,26%
2019	318	12	306	14.715.200	2.828.696.190	927.820.736	32,80%
2020	318	12	306	15.303.808	2.941.844.038	964.933.565	32,80%
2021	321	12	309	15.609.884	3.059.517.799	1.003.530.908	32,80%

Fonte: 2° Reporting System a cura dell'Anagrafe dei Fondi Sanitari tenuta presso il Ministero della Salute. I valori riportati in verde sono elaborati da Itinerari Previdenziali

*Ammontare delle prestazioni extra LEA che devono essere per legge almeno pari al 20% delle prestazioni totali; ** L'anno indicato in tabella è quello fiscale di effettiva riconducibilità dei dati, che di norma vengono rilevati l'anno successivo a seguito delle dichiarazioni dei fondi (così, ad esempio, il dato "anno" 2016 è quello rilevato dal Ministero entro la fine dell'anno 2017).

La tabella 1.3 offre il dettaglio dell'andamento dei fondi sanitari iscritti presso l'Anagrafe del Ministero della Salute, iscrizione che è facoltativa ma che costituisce condizione necessaria per fare beneficiare iscritti e datori di lavoro della deducibilità e detraibilità fiscale del contributo; in questo senso il dato complessivo è leggermente sottostimato non avendosi dati per i fondi sanitari che non siano iscritti all'Anagrafe. L'ultimo dato pubblicato è quello relativo all'anno 2020, che in tabella è stato aggiornato anche rispetto alle precedenti edizioni del Report.

I beneficiari delle prestazioni dei FSI sono **15,6 milioni di assistiti**, molto più rispetto agli iscritti ai fondi pensione complementari (nel 2021, leggermente sotto la soglia dei 10 milioni). L'85% dei beneficiari è composto da lavoratori dipendenti e loro familiari, a seguito della contrattazione nazionale, territoriale e aziendale, con un ruolo determinante delle Parti sociali (quali fonti istitutive).

Esistono tuttavia delle realtà istituite e costituite al di fuori della contrattazione collettiva (il riferimento è alle società di mutuo soccorso) che hanno raggiunto livelli di iscritti dichiarati nient'affatto trascurabili se si pensa che una SMS, divenuta cooperativa a mutualità pura, dichiara oltre 400.000 iscritti sul proprio sito istituzionale.

Per quanto riguarda la raccolta e le prestazioni, applicando le regole di rilevazione descritte in precedenza, si può stimare che i FSI raccolgano contributi per oltre 3,6 ed erogino prestazioni per 3,06 miliardi, di cui 1 miliardo destinato a prestazioni per LTC e/o odontoiatria. Dagli ultimi dati diffusi dal Ministero, emerge come le Casse di assistenza sanitaria integrativa presentino interessanti tassi di crescita sia come numero di operatori che come numero di iscritti e importi delle prestazioni erogate, il che determina anche un aumento del patrimonio complessivo di questi nuovi investitori istituzionali. Sono altresì aumentati i contratti realizzati dai sindacati di categoria e dai datoriali che prevedono la costituzione di forme di assistenza sanitaria, spesso oltre che integrative sono sostitutive di un SSN che considerati gli elevati livelli di invecchiamento della popolazione necessita di un secondo pilastro, peraltro in cima ai gradimenti dei lavoratori. Tra l'altro sia i fondi in "autogestione" sia quelli che operano in convenzione con compagnie di assicurazione, per gli anni 2020 e 2021, hanno introdotto numerose azioni di supporto per i propri iscritti relative a prestazioni specifiche sul COVID-19, attraverso rimborsi di analisi o tamponi, erogazioni di diarie e indennità, che hanno consentito di erogare prestazioni sostitutive delle ordinarie.

La forma giuridica utilizzata per la gran parte dei fondi sanitari è quella dell'associazione non riconosciuta ex art. 36 c.c.; seguono le società di mutuo soccorso ex L. 3818/1886. Residuale, la forma dell'associazione riconosciuta ex art. 12 c.c. (n. 7) e della fondazione (5). Resta comunque attuale e necessario superare la discriminazione in termini di benefici fiscali tra dipendenti e non dipendenti. Infatti, i secondi per poter beneficiare della deducibilità fiscale possono rivolgersi solo ai fondi sanitari di tipo A (quelli "doc") con diritto al rimborso delle sole prestazioni che non siano ottenibili dal Servizio Sanitario Nazionale. Esperienza che i numeri ci dimostrano non cogliere l'interesse della popolazione italiana, stante anche la difficoltà di capire i limiti dei Livelli essenziali di assistenza pubblica da integrare, in un sistema sanitario diverso da Regione a Regione.

Come per gli scorsi anni, occorre rimarcare una pericolosa assenza di un quadro normativo organico con assenza, tra l'altro, di regole di sana e prudente gestione e solvibilità, con i rischi che questo può comportare per i singoli e la credibilità dell'intero

sistema. Al riguardo, il secondo Reporting system dell'Anagrafe dei fondi sanitari segnala che il patto per la salute 2019-2021, sancito con l'Intesa in Conferenza Stato-Regioni del 18 dicembre 2019, prevede l'istituzione di un gruppo di lavoro che elabori una proposta di provvedimento volta all'ammodernamento e alla revisione della normativa sui fondi sanitari ai sensi dell'articolo 9 del D.lgs. 502/1992 e sugli altri enti e fondi aventi finalità assistenziali, al fine di tutelare l'appropriatezza dell'offerta assistenziale in coerenza con la normativa nazionale, di favorire la trasparenza del settore, di potenziare il sistema di vigilanza, con l'obiettivo di aumentare l'efficienza complessiva del settore a beneficio dell'intera popolazione e garantire un'effettiva integrazione dei fondi con il Servizio sanitario nazionale.

1.3 Non autosufficienza e LTC

Oltre agli oneri per la non autosufficienza sostenuti dallo Stato per le pensioni di invalidità e le indennità di accompagnamento e la spesa sanitaria relativa (circa il 3% del PIL), non esiste un valore ufficiale della spesa privata sostenuta da singoli e famiglie sia per i ricoveri nelle RSA sia per le cure a domicilio³ ed è altrettanto difficile stimare il numero di assistenti familiari o *caregiver* professionali (o le badanti) regolari e non regolari e anche il numero di ore dichiarate, spesso molto al di sotto dell'impegno effettivo. Gli unici dati abbastanza consolidati sono: **a)** i *caregiver* beneficiari della legge 104/92 nel 2019 sono **529 mila** lavoratori, di cui 244 mila dipendenti della PA e 258 mila nel privato; i benefici della legge 104/92 consistono nella possibilità di assentarsi dal lavoro fino a tre giorni al mese per assistere i propri congiunti con disabilità certificata; **b)** gli italiani con più di 65 anni sono oltre 13,8 milioni e quelli con più di 75 anni sono 7.058.755, l'11,7% del totale della popolazione; tra gli ultra 75enni, il 60% sono donne che per il 50% circa vivono sole, il 29% in coppia mentre il 21,7% degli uomini vive solo e il 68% in coppia.

Per stimare i numeri e i costi della non autosufficienza, si è adottato il seguente modello: gli ultra 65enni non autosufficienti in Italia si stima siano circa 2,5 milioni mentre quelli ospitati presso strutture residenziali si stima siano circa 312 mila⁴ per un costo medio stimato di *residenzialità* per le RSA, di 2.000 euro al mese (24.000 euro annui)⁵ che moltiplicato per 312 mila assistiti da un totale di **7,488 miliardi di euro**. Per quanto riguarda invece la *spesa per l'assistenza domiciliare*, nel 2021 i lavoratori domestici sono stati 961.358 contro i 920.722 del 2020 e gli 848.987 del 2019, un trend in crescita che aveva fatto registrare un +9,9% rispetto al 2019, consentendo così a tale categoria di lavoratori di

3 Per costo della non autosufficienza si intende la differenza tra la spesa per assistenza domiciliare e residenziale e le componenti di spesa erogate da Stato ed Enti locali nonché le eventuali deduzioni e detrazioni fiscali di cui possono beneficiare i non autosufficienti o i loro familiari.

4 Dato Istat - Statistiche Report al 31 dicembre 2018: Presidi residenziali socioassistenziali e socio-sanitari. Secondo il Ministero della Salute, circa il 2% di ultra 65enni sono ricoverati in strutture residenziali (276 mila), l'1,8% (248 mila) in residenze sanitarie assistenziali (RSA) mentre poco più del 3,2%, sono seguiti con l'assistenza domiciliare integrata (442 mila); secondo l'ISS (Istituto superiore di sanità) le RSA in Italia sono 3.417.

5 Per uniformità di calcoli si è deciso di mantenere il valore di euro 2.000 mensili di costo medio della residenzialità per le RSA, anche se, ragionevolmente, tale valore secondo ricerche empiriche risulta essere più alto.

tornare ai livelli occupazionali del 2014⁶. Del numero totale di lavoratori domestici, il 47% (dato sostanzialmente invariato rispetto al 2020) è costituito da 451.371 badanti, l'1,2% in più rispetto al precedente anno (erano 437.663) mentre il numero di badanti irregolari, secondo le più aggiornate stime del 2020 si aggira intorno alle 600.000 unità, 100 mila in meno rispetto al 2019 per i motivi suddetti⁷. Pertanto, i calcoli sono realizzati considerando le seguenti fonti di spesa:

- la prima è relativa al costo sostenuto dalle famiglie italiane per le “badanti” assunte regolarmente. Stimando un costo medio per singola badante regolare di 19.000 euro⁸ (compresi TFR, contributi e ferie), a cui si aggiunge un costo di circa 10.000 euro annui per le assistenti familiari irregolari che sostituiscono le regolari nei giorni di riposo e periodi di ferie, si ottiene una spesa per assistenza domiciliare “regolare” stimata in 13,09 miliardi di euro;
- la seconda è relativa all'esborso corrisposto per le “badanti irregolari” (circa un 57% del totale, secondo i dati Domina), impiegate a tempo pieno: supponendo una retribuzione annua di 22.000 euro (tutto compreso, senza calcolare vitto e alloggio che solitamente, per comodità, sono offerti dalle famiglie) per 600 mila badanti, si ottiene un importo della spesa di circa 13,2 miliardi di euro.

Sommando i costi delle RSA e delle “badanti” sia regolari sia irregolari si ottiene un totale di spesa lorda di singoli e famiglie per assistenza domiciliare e residenziale di 33,777 miliardi di euro. Per ottenere il valore della spesa netta, a tali voci si devono sottrarre:

- a) gli assegni di accompagnamento pari, per il 2021 a 522,10 euro al mese per un totale annuo di 6.265,2 euro, percepiti da 1.086.121 anziani non autosufficienti⁹ per un importo complessivo di **6,80 miliardi**; a questi si devono aggiungere gli importi annui delle pensioni di invalidità civile pari a 5.110 di cui sono beneficiari 1.002.327 soggetti il 50% delle quali si stima siano a beneficio dei non autosufficienti per un importo di **2,561 miliardi**;
- b) il sostegno regionale *voucher* a integrazione del canone mensile delle rette per RSA pari in media a circa 10.000 euro annuo (per circa la metà dei 312 mila anziani in RSA, come stimati sopra) per un importo di **1,56 miliardi**.

Ci sono poi altre deduzioni e detrazioni fiscali legate, ad esempio, a spese di ristrutturazione delle abitazioni per adeguarle alle esigenze delle persone con disabilità, apparecchiature per la salute e per la mobilità; tuttavia, non avendo calcolato tali spese nel computo della non autosufficienza, in questa sede non le consideriamo.

6 Fonte: INPS - Statistiche in breve: Lavoratori Domestici, giugno 2022, relativi all'anno 2021.

7 Secondo il Rapporto annuale sul lavoro domestico 2021 dell'Associazione Domina “Dimensione e impatto economico del lavoro domestico in Italia”, la componente irregolare dei lavoratori domestici, si aggira intorno al 57% del totale. L'Associazione rileva come il settore domestico sia quello ove si riscontra un maggior tasso di irregolarità.

8 L'importo di euro 19.000 è ottenuto ipotizzando uno stipendio mensile di euro 1.500 comprensivo di contributi e TFR. Il dato INPS riporta un valore di euro 13.000; dato che ci pare sottostimato e che non tiene conto di fenomeni di possibile coesistenza tra compensi dichiarati e compensi erogati “non in chiaro”.

9 Si è ipotizzato che su 2.172.242 indennità di accompagnamento quelle destinate agli anziani non autosufficienti siano circa il 50%.

Tabella 1.4 - Spesa per assistenza e LTC

Non autosufficienza		
Spesa per residenzialità	Costo RSA	7.488.000.000
Spesa per assistenzialità	Costo Badanti Regolari	13.089.759.000
Spesa per assistenzialità	Costo Badanti Irregolari	13.200.000.000
Totale Lordo		33.777.759.000
Importi da sottrarre		
Indennità di accompagnamento		6.804.765.289
Pensione di invalidità		2.561.000.000
Sostegno regionale RSA		1.560.000.000
Totale interventi pubblici		10.925.765.289
Spesa effettiva per le famiglie al netto degli interventi pubblici		22.851.993.711
LTC		
LTC e Dread Disease Ramo IV		178.000.000
LTC ramo II danni		22.533.000
Totale spesa netta privata per assistenza e LTC		23.052.526.711

In totale, la spesa netta, depurata dei benefici di legge pari a 10,92 miliardi, è di 22,85 miliardi di euro; da questo importo sono esclusi i costi per l'assistenza sanitaria, la farmaceutica e tutto il necessario per il vivere quotidiano degli anziani (es., pannoloni, sedie a rotelle e altre attrezzature non sempre fornite gratuitamente dalle Asl e comuni) che sono comunque ricompresi nella voce OOP.

L'importo, leggermente in diminuzione rispetto a quello dell'anno precedente sconta, da un lato il mancato aggiornamento dei dati da parte di INPS in relazione ai presidi socioassistenziali e, dall'altro l'adeguamento dei valori delle indennità di accompagnamento e delle pensioni di invalidità.

All'importo netto calcolato va sommata la raccolta premi per LTC e Dread Disease, Ramo IV pari a **178 milioni di euro** e la componente di LTC ramo II danni pari **22,533 milioni di euro**¹⁰ per un totale di spesa netta privata per assistenza e LTC di **23,05 miliardi** di euro (tabella 1.4). A differenza di quanto registrato nel 2020, la raccolta premi per le polizze LTC di ramo IV, registra una diminuzione del 2,2%, pur a fronte di una crescita di bisogno per questo tipo di garanzia; nel 2020 si era verificato un aumento del +21,2% rispetto al 2019.

1.4 La previdenza complementare

Il 2021, in continuità con il 2020, registra una crescita sia del patrimonio sia degli iscritti ai fondi pensione complementare. In dettaglio, gli iscritti risultano pari a 9,733 milioni, che al netto delle doppie iscrizioni si riducono a 8,771 milioni (nel 2020 era di 8,150 milioni), con un aumento rispetto alla leggera flessione registrata nel 2020. In par-

10 Fonte ANIA: per la componente LTC Ramo IV - L'assicurazione italiana 2022-2021.

ticolare, per i fondi pensioni negoziali si registra un + 6% rispetto al +3,2 del 2020 su 2019, per i fondi aperti un + 6,6% rispetto al + 4,9% del 2020 su 2019 e per i PIP di nuova generazione un + 2,9% rispetto al + 2,7% dell'anno precedente. A dicembre 2021 è stata disposta la cancellazione di FONDINPS dall'Albo dei Fondi pensione. Le funzioni di forma pensionistica residuale per il conferimento tacito del TFR dei lavoratori privi di un fondo pensione di riferimento sono attribuite al Fondo pensione COMETA. Nel 2021 anche tutte le causali che danno luogo alla chiusura di una posizione previdenziale registrano numeri in crescita.

Il profilo di iscritto medio alla previdenza complementare è di genere maschile, di media età (sopra i 40 anni), con residenza prevalentemente nel Nord, Nord Est Italia. Le forme pensionistiche con maggiori iscritti sono i PIP di nuova generazione e i fondi negoziali, appaiati (e con dati sostanzialmente sovrapponibili, se si guardi al numero di iscritti depurati dalle doppie o triple iscrizioni. Per i fondi negoziali, l'istituto delle cosiddette adesioni contrattuali, svolte in automatico a favore del lavoratore al momento dell'assunzione e con contributo a carico del solo datore di lavoro aumenta il numero degli iscritti. Sarà interessante analizzare l'evoluzione delle iscrizioni individuali in occasione dell'entrata a regime da fine 2022 dei piani individuali pensionistici pan-europei (PEPP); forme pensionistiche di matrice europea, con regolamentazione comune, che dovrebbero accompagnare i lavoratori che tendono a spostarsi nell'Unione Europea nel corso della propria vita lavorativa.

Il patrimonio complessivo dei fondi pensione è pari a 213 miliardi di euro, con un incremento del 7,8% rispetto allo scorso anno. I fondi pensione negoziali, al secondo posto per forma pensionistica con maggiori attivi destinati alle prestazioni (65,322 miliardi di euro) stanno per raggiungere i fondi preesistenti che, per il 2021, dispongono di risorse destinate alle prestazioni per 67,6 miliardi di euro. L'Italia migliora nella classifica OCSE per patrimonio dei fondi pensione in rapporto al PIL anche se resta ancora distante dalla media; tuttavia, occorre considerare che in alcuni Paesi la previdenza complementare è obbligatoria e che spesso le pensioni pubbliche offrono tassi di sostituzione particolarmente ridotti.

Tabella 15 - La previdenza complementare dal 2019 al 2021: adesioni e risorse destinate alle prestazioni
 (var. % tra adesioni e risorse 2020-2021)

Anni	Adesioni				Risorse destinate alle prestazioni			
	2019	2020	2021	var.% 2020/21	2019	2020	2021	var.% 2020/21
Fondi pensione negoziali	3.160.206	3.261.244	3.457.302	6,01%	56.136	60.368	65.322	8,21%
Fondi pensione aperti	1.551.223	1.627.731	1.735.459	6,62%	22.844	25.373	28.966	14,16%
Fondi pensione preesistenti	650.054	646.934	648.370	0,22%	63.831	66.022	67.636	2,44%
PIP nuovi	3.419.170	3.510.617	3.613.307	2,93%	35.478	39.059	43.989	12,62%
PIP vecchi	354.108	338.793	321.879	-4,99%	7.064	7.045	7.337	4,14%
Totale*	9.116.469	9.341.137	9.733.947	4,21%	185.439	197.866	213.251	7,78%
* I dati relativi al numero totale di posizioni in essere per l'anno 2020 sono stati riallineati alla serie storica aggiornata da COVIP nella Relazione per l'anno 2021								
** Nel totale, come per il 2020, non si include FONDINPS che è stato cancellato.								

Per quanto riguarda le innovazioni normative, rispetto all'ultima edizione di questo rapporto, si segnala come nel 2021 la COVIP abbia proseguito l'attività di normazione secondaria connessa alle modifiche legislative apportate al D.Lgs. 252/2005 ad opera del D.Lgs. 147/2018 di recepimento della Direttiva IORP II. In particolare:

- nel mese di gennaio 2021 sono state emanate le “Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti” a esito della procedura di pubblica consultazione e dei pareri resi da Banca d'Italia, Consob e IVASS. Le Istruzioni sono dirette ad assicurare l'assolvimento omogeneo, dei nuovi obblighi introdotti dal Decreto lgs. 147/2018 in tema di governance per i fondi pensione negoziali e per quelli preesistenti con soggettività giuridica, in modo coordinato con gli ordinamenti di settore;
- nel mese di maggio 2021 la COVIP ha adottato, dopo una pubblica consultazione, i nuovi schemi di statuto dei fondi pensione negoziali, di regolamento dei fondi pensione aperti e di regolamento dei piani individuali pensionistici, in sostituzione di quelli adottati con precedente Deliberazione del 2006, che è stata abrogata. I fondi pensione negoziali e preesistenti e le società istitutrici di fondi pensione aperti e PIP sono stati chiamati ad adeguarsi ai nuovi schemi entro marzo 2022.

1.5 Il welfare aziendale e territoriale

Per completare il quadro **del welfare complementare di secondo e terzo pilastro**, analizziamo il cosiddetto “welfare aziendale”.

Il quadro normativo - il welfare aziendale è regolato principalmente dalle Leggi di Bilancio per gli anni 2017, 2018 e 2019 e dedicato al mondo del lavoro dipendente con esclusione del lavoro autonomo e libero professionale. L'attuale regolamentazione è dettata dalla Legge 28 dicembre 2015, n. 208, articolo 1, commi 182-190 (Legge di Stabilità 2016), seguita dalla Legge 11 dicembre 2016, n. 232, art. 1, commi 160-162 (Legge di Bilancio 2017), dalla Legge 27 dicembre 2017, n. 205, commi 28 e 161, (Legge di Bilancio 2018) e dall'art. 55 del Decreto-legge 50/2017 (in materia di premi di produttività e di incentivi per le imprese che coinvolgono pariteticamente i lavoratori nell'organizzazione del lavoro). Le recenti Leggi di Bilancio 2019, 2020 e 2021 non hanno invece previsto alcuna novità in materia di welfare aziendale. L'unica modifica normativa intervenuta riguarda i *fringe benefit*: l'art. 12 del D.L. n. 115/2022 (il decreto Aiuti bis) ha di fatto previsto che le somme versate dal datore di lavoro ai dipendenti esentate dal pagamento di contributi sociali e imposte previste all'art. 51, comma 3, del TUIR nel limite di 258,23 euro vengano elevate per il 2022 a 600 euro ed erogate in modo semplice e diretto come rimborsi da parte del datore di lavoro per il pagamento delle bollette di acqua, luce e gas.

La definizione - Si tratta, riprendendo la definizione dell'Associazione Italiana di Welfare Aziendale - AIWA di: “Somme, beni, prestazioni, opere, servizi corrisposti al dipendente in natura o sotto forma di rimborso spese aventi finalità di rilevanza sociale e per questo esclusi, in tutto o in parte, dal reddito da lavoro dipendente” poste in essere a seguito della liberalità dell'azienda (unilaterali) o di accordi o contratti collettivi territoriali o nazionali. Ovviamente, tali somme o servizi, come accaduto per i 600 euro di cui all'art. 12 del D.L. n. 115/2022 (il decreto Aiuti bis), consentono di ridurre il cosiddetto cuneo fiscale e contributivo sia per i datori sia per i lavoratori, così come le somme di denaro relative ai

premi di risultato in beni e servizi a forte impatto di benessere e *welfare*, anche nei casi in cui ci sia una compartecipazione dei lavoratori al buon andamento di impresa favorendo l'aumento della produttività. Primo obiettivo del *welfare* aziendale è quello della convertibilità del premio "di produttività" (normalmente in danaro) in determinati beni e servizi a fiscalità e contribuzione "zero" per datori e lavoratori. I servizi di cui possono fruire i destinatari di contratti o accordi di *welfare* aziendale sono:

- contributi a forme di assistenza sanitaria integrativa;
- buoni pasto;
- finanziamento dei costi individuali per trasporto collettivo e trasposto pubblico locale;
- accesso a beni e servizi con finalità di educazione, istruzione, ricreazione, assistenza sociale, assistenza sanitaria e culto;
- corresponsione di somme per servizi di istruzione e educazione;
- compartecipazione ai costi per l'assistenza a familiari anziani e/o non autosufficienti;
- contribuzione del datore a forme di assistenza o assicurazioni LTC o per gravi patologie
- contributi a previdenza complementare;
- *flexible e fringe benefit* (tra cui carte carburante o auto aziendali, non necessariamente ricomprensibili nella definizione di *welfare*);
- da ultimo, i contributi per il rincarare delle bollette di gas, luce, acqua e energia con ampliamento delle somme di cui all'art. 51 del Tuir (citato decreti aiuti bis).

Dalla lettura dell'elenco si comprende come il *welfare* aziendale sia strettamente legato al mondo della previdenza e sanità complementare e delle soluzioni LTC, essendo questi la buona parte dei contenuti essenziali delle politiche di *welfare* nel mondo del lavoro; l'elenco contempla anche voci che non sono strettamente riferibili al concetto di *welfare* (tra gli altri, i c.d. servizi di "ricreazione"), argomento questo forse che imporrebbe una rimediazione del perimetro dell'istituto e una migliore calibratura degli incentivi fiscali e contributivi connessi alla materia (intesi pressoché ad azzerare il carico tributario e contributivo per questi servizi, se ricompresi in un piano di *welfare* aziendale). Il *welfare* aziendale poggia, in buona parte (anche se non solo), sull'utilizzo dei c.d. premi di produttività, la cui normativa di riferimento è stata richiamata sopra. Il premio di produttività è una dazione in forma di danaro o servizi, a fronte del raggiungimento di uno o più obiettivi prefissati da parte del datore di lavoro, spesso congiuntamente con i lavoratori.

I limiti del modello italiano - L'iter burocratico per il riconoscimento del premio e i relativi benefici fiscali è molto complesso e implica il coinvolgimento delle rappresentanze sindacali e datoriali, spesso assenti nelle imprese di medio-piccola dimensione che costituiscono però la gran parte delle realtà produttive italiane e ne riduce enormemente la diffusione dello strumento rispetto alle sue effettive potenzialità soprattutto oggi in tema di riduzione del cuneo fiscale. L'altro limite è rappresentato dalla verifica ex post fatta dall'Agenzia delle Entrate che potrebbe rilevare irregolarità nella complessa procedura o dall'inosservanza anche formale delle numerose norme fiscali e che quin-

di potrebbe chiedere la restituzione dei benefici a lavoratori e azina con il rischio per quest'ultima di una procedura penale. L'esempio del citato "aiuti bis" con una causale chiara e inoppugnabile e con un processo decisionale snello e rapidissimo è la soluzione ideale; se venisse ampliato anche con buoni pasto e trasporti, si sarebbe ridotto senza grandi oneri per lo Stato, il cuneo fiscale e contributivo con un enorme aumento del *welfare* aziendale e del numero di lavoratori e imprese coinvolte.

Soprattutto in un Paese come l'Italia, caratterizzata da un tessuto produttivo e di servizio di piccole e piccolissime imprese dove la semplificazione si potrebbe applicare all'intero *welfare* territoriale attraverso accordi tra le associazioni d'impresе. Il *welfare* aziendale e territoriale, insieme a quello complementare descritto in precedenza, consentirebbe di completare un nuovo modello di sicurezza sociale fondata su diversi livelli di intervento e su una buona integrazione pubblico privato, anche in vista dell'utilizzo dei fondi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza – PNRR; orientato sensibilmente verso il sostegno della territorialità e la sinergia tra Stato, Enti locali e privati. In questa partita, un ruolo di supporto può essere svolto anche da altri attori del *welfare* con cui stabilire idonee sinergie quali le fondazioni bancarie, da sempre attive nel *welfare* di territorio, e le Casse di Previdenza e Assistenza dei professionisti di cui ai D.Lgs. 509/1994 e 103/1996. In particolare, nel PNRR è stato previsto che le imprese che adottino meccanismi di *welfare* aziendale e di azioni dedicate alla conciliazione vita-lavoro avranno bei bandi un punteggio di aggiudicazione più alte.

Sono inoltre previste sia misure di potenziamento del *welfare* a tutela delle donne con lo scopo di non costringerle a scegliere tra maternità e carriera. Inoltre, con l'approvazione della Legge Delega 7 aprile 2022, n. 32 (Delega al Governo per il sostegno e la valorizzazione della famiglia, cd. "Family Act") il Governo è stato delegato ad emanare decreti attuativi per il sostegno alla genitorialità, tra cui rientra anche: "*prevedere specifici benefici fiscali aggiuntivi per le forme di welfare aziendale individuate dalla contrattazione collettiva aziendale aventi ad oggetto misure di sostegno all'educazione e alla formazione dei figli nonché' alla tutela della loro salute, anche mediante appositi strumenti assicurativi*" (art. 2, lett. I, della citata legge n. 32/2022).

La scarsa diffusione è dimostrata dai dati del Ministero del Lavoro (v. Report 16 maggio 2022) che indica in soli 8 mila i contratti collettivi che si propongono di raggiungere obiettivi di produttività.

Tra questi, 4 mila prevedono misure di *welfare* aziendale (numeri questi inferiori a quanto registrato nel Report del 14 maggio 2021) e interessano **1.578.222** lavoratori per un importo medio pari a 1.655 euro. Se si considera che le rilevazioni AIWA indicano in circa il 30% la percentuale di lavoratori che posti di fronte alla scelta tra il premio monetario e quello in *welfare* opta per questa seconda modalità, sarebbero circa **473.500 i lavoratori** che dispongono di una quota di *welfare* derivante dal premio di produttività; a questi, si aggiungono i lavoratori il cui rapporto di lavoro è regolato dai contratti collettivi nazionali che prevedono quote di *welfare* obbligate già dal primo livello, seppure gestite aziendalmente. Si tratta, in media, di importi modesti, inferiori ai 250 euro, in genere buoni spesa o buoni carburante. I dati dell'INPS e del CNEL sull'applicazione dei CCNL permettono di stimare il coinvolgimento di poco meno di tre milioni di lavoratori e oltre 300.000 imprese. Per quanto riguarda, invece, i piani di *welfare* cosiddetti on top, (cioè, a prescindere e oltre la retribuzione fissa e variabile, come elargizione liberale aziendale

o come accordo sindacale) l'indagine operata da Secondo Welfare sui soci di AIWA ha rilevato per il 2019 un numero di imprese coinvolte pari a 4.600, per un totale di oltre 600.000 lavoratori che ricevono importi medi attorno ai 900 euro.

Basandosi su questi dati e tenuto conto del fatto che non è possibile sommare il numero dei lavoratori interessati poiché il singolo dipendente può essere destinatario di tutte e tre le forme di *welfare*, AIWA stima il valore economico del (mercato del) *welfare* aziendale, al netto della assistenza sanitaria integrativa e della previdenza complementare gestite dai contratti nazionali, in **1 miliardo e 924 milioni di euro**¹¹.

Secondo il Rapporto 2021 – Welfare Index PMI di Generali evidenzia come la pandemia da Coronavirus ha aumentato il numero delle imprese di piccole e medie dimensioni che in 6 anni sono passate dal 9,7% del 2016 al 21% del 2021 e il 54,8% delle imprese che hanno inserito il *welfare* nella strategia aziendale hanno registrato ritorni positivi sulla produttività. Il Rapporto ha evidenziato le numerose iniziative di *welfare* aziendale in ambito sanitario (servizi diagnostici per il COVID-19, servizi medici di consulto anche a distanza, telemedicina, nuove assicurazioni sanitarie), nella conciliazione vita-lavoro (smart-working, flessibilità oraria, attività di formazione a distanza e aiuti per la gestione dei figli e degli anziani) e una serie di iniziative per la gran parte tuttora in corso e per molte imprese.

¹¹ Si veda “Ragioni, finalità, ed evoluzione del welfare aziendale: spunti dalla esperienza” di Emmanuele Mas-sagli in “Welfare negoziale e nuovi bisogni. Tradizione ed emergenza”, a cura di Guido Canavesi ed Edoardo Ales, edito da Editoriale Scientifica nel 2019.

Realizzazione grafica, impaginazione e stampa
Mengarelli Grafica Multiservice

Finito di stampare Febbraio 2024



