

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI CAGLIARI

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA MANAGERIALE

Scienza delle Finanze

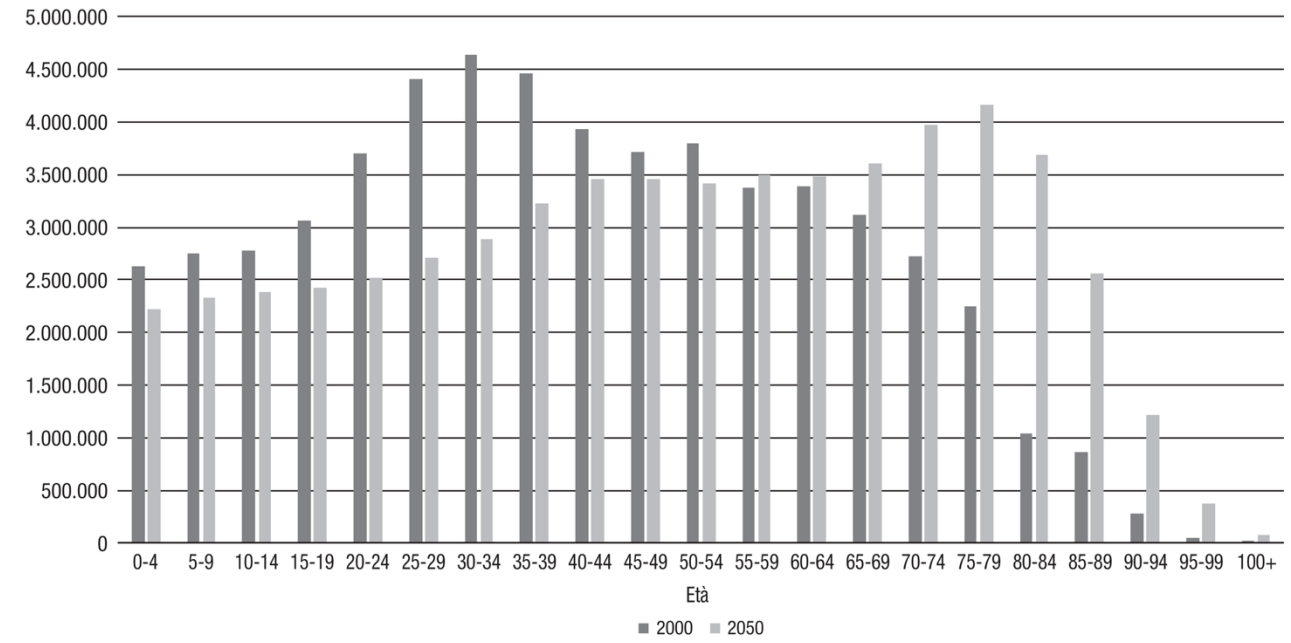
A.A. 2026/2027

IV · Il sistema previdenziale italiano e le riforme

Marco Nieddu

Sistemi previdenziali in crisi: il caso italiano

Figura 8.11 **La popolazione italiana per fasce di età (2000-2050)**



Note: il gruppo più numeroso in Italia nel 2000 è quello dei trentenni e diventerà quello dei settantenni nel 2050.
Fonte: elaborazione su dati ISTAT (*I.stat*, 2017, http://dati.istat.it/).

Il sistema pensionistico italiano è sottoposto dagli anni ’90 a forte pressione

- Evoluzione demografica
- Offerta di condizioni di pensionamento non sostenibili nel lungo periodo (metodo retributivo)

Sistema previdenziale pre-riforme

1. Ampio ricorso alle pensioni di anzianità (le c.d. *baby pensioni*).
2. Uso improprio delle pensioni di invalidità.
3. “Giungla contributiva”
   - Differenze marcate (per prestazioni assicurate e contributi richiesti) tra categorie, settori, lavoratori dipendenti e autonomi
4. Sistema a **ripartizione** di tipo **retributivo**
   - la pensione era una quota fissa di una media delle retribuzioni degli ultimi anni di lavoro.
   - *n* e *m* si sono progressivamente ridotti rispetto agli anni ’70.
     - Possibile mantenere un equilibrio finanziario solo aumentando l’aliquota contributiva.

Riforme

1. **Amato (D.Lgs. 503/1992)**
2. **Dini (L. 335/1995)**
3. Primo Governo Prodi (art. 59, L. 449/1997)
4. Secondo Governo Berlusconi (L. 243/2004)
5. **Decreto Salva-Italia del dicembre 2011 (Riforma Fornero)**

Riforma Amato 1992

- Il sistema rimane ***retributivo***, ma razionalizzazione del sistema e controllo spesa pensionistica
- Requisiti:
  - *Pensione di vecchiaia*.
    - Aumento dell'età pensionabile (da **60 a 65 anni per gli uomini**, da 55 a 60 anni per le donne)
    - Anzianità contributiva di almeno **20 anni**
  - *Pensione di anzianità* per chi ha lavorato almeno **35 anni**
- Pensione: P_t=*tasso di rendimento* $\times$ *retribuzione pensionabile*
  - Il tasso di rendimento è pari al 2% per ciascun anno di contribuzione
    - Implica un tasso di sostituzione minimo del 40%, per chi ha i requisiti anagrafici e 20 anni di contributi, e massimo dell'80% per chi ha 40 anni di contributi.
  - Retribuzione pensionabile
    - Ultimi 10 anni per chi nel 1992 aveva almeno 15 anni di contributi; per gli altri **tutti gli anni dal 1993** (non più gli ultimi 5)
  - Le retribuzioni passate sono rivalutate con l'inflazione + 1 punto l'anno

Riforma Dini 1995

- Da **ripartizione di tipo retributivo** a **ripartizione contributivo**
- Pensione: ***MC*** $\times$ **coefficiente di trasformazione**
  - Montante contributivo: contributi (c = 33% delle retribuzioni) capitalizzati al tasso g
  - *g:* media mobile del tasso di variazione nominale del PIL
  - **Coefficiente di trasformazione:** garantisce uguaglianza *MC=MP*
    - varia in base all'età del pensionamento: la pensione è tanto più alta quanto più anziano è il pensionato
    - disincentivo alle pensioni di anzianità.
    - aggiornato ogni 10 anni per permettere l'adeguamento delle pensioni alla speranza di vita ed evitare squilibri finanziari dovuti all'invecchiamento della popolazione.
- L'età di pensionamento: finestra tra i **57 e 65** anni.
  - Il meccanismo del coefficiente di trasformazione **penalizza i pensionamenti prima dei 65 anni**
- Le pensioni in pagamento restano indicizzate solo all'inflazione, come dalla riforma Amato del 1992.

Capire il coefficiente di trasformazione

- Calcolo della pensione con la riforma Dini
- Immaginiamo
  - No inflazione
  - PIL cresce al tasso *g* (usato per capitalizzare i contributi)
  - Lavoratore vive 4 periodi: 2 lavora (salario *S*) e 2 in pensione (di ammontare *P)*
  - Al salario viene prelevato un contributo sociale (*c*)

Tempo	T_1	T_2	T_3	T_4
Retribuzione	*S*	*S*		
Pensione			*P*	*P*
Contributi	*cS*	*cS*		

Capire il coefficiente di trasformazione

- Imponiamo (modello a ripartizione) il montante contributivo uguale al montante pensione, ossia

$$MC = MP$$

- Il montante contributivo all'inizio del 3°periodo è:

$$MC_3 = c\left((St\,(1+g)(1+g)\right) + cS_t\,(1+g)$$

capitalizzazione 1° periodo

capitalizzazione 2° periodo

- Mentre il monte pensioni:

$$MP_3 = P + \frac{P}{(1+r)} = P\left(1+\frac{1}{(1+r)}\right)$$

Pensioni del 3°periodo

Pensioni del 4°periodo scontate al 3°

Capire il coefficiente di trasformazione

$$MC = MP$$

- Quindi

$$P = cS[(1+g)^2 + (1+g)] \times \frac{1}{1+\frac{1}{(1+r)}}$$

$$= MC \text{ x } \underline{\textit{coefficiente di trasformazione}}$$

- Coefficiente di trasformazione = $\frac{1}{1+\frac{1}{(1+r)}}$
  - Dipende dall'età del pensionato (dalla speranza di vita)
  - **Minore la speranza di vita, maggiore il coefficiente di trasformazione**
  - Valori fissati dalla legge e calcolati sulle tavole di sopravvivenza pubblicate dall'ISTAT: nella legge Dini per età dai 57 ai 65 anni, oggi dai 57 ai 71
    - Es. nella legge Dini (1995): 4,72% per chi va in pensione a 57 anni, 6,14% a 65 anni; oggi i valori sono più bassi
  - Se il coefficiente di trasformazione viene aggiornato periodicamente, il sistema è **intrinsecamente in equilibrio**

Capire il coefficiente di trasformazione

$$P = cS[(1+g)^2 + (1+g)] \times \frac{1}{1 + \frac{1}{(1+r)}}$$

- L'ammontare della pensione individuale è funzione *f(c, S, g, r)*
- La pensione aumenta:
  - Se aumenta *c*: maggiore *MC* e, per un dato coefficiente di trasformazione, pensioni più alte
  - Se aumenta *g:* maggiore *MC* e le pensioni aumentano
  - Se aumenta il salario *S* (più contributi)
  - Se aumenta il **tasso di sconto r** (nella legge è fissato a 1,5%)
- Tasso di sconto *r:* remunerazione 'figurativa' (il sistema è a ripartizione) del risparmio pensionistico (MC)
- Quale differenza tra questo sistema e il sistema a capitalizzazione?
  - Contributi capitalizzati al tasso di mercato *i,* e non al tasso *g*
  - Le pensioni future vengono scontate al tasso *i*, e non a un tasso fissato per legge *r*

Capire il coefficiente di trasformazione

Di seguito la tabella con i coefficienti di trasformazione in vigore dal 1° gennaio 2021 (decreto ministeriale 1° giugno 2020 – Gazzetta Ufficiale n. 147 dell'11 giugno 2020)

Età di uscita	Divisori	Valori
57	23,892	4,186%
58	23,314	4,289%
59	22,734	4,399%
60	22,149	4,515%
61	21,558	4,639%
62	20,965	4,770%
63	20,366	4,910%

Fonte: https://www.inps.it/it/it/dettaglio-approfondimento.schede-informative.49950.coefficiente-di-trasformazione.html

Il divisore è una misura (**attualizzata**) del numero di anni di pensione attesi

$$CdT = \frac{1}{divisore}$$

Nel caso di un'età di uscita di 57 anni:

$$\frac{1}{23{,}892} = 0{,}04186$$

- *Con un montante contributivo di 300.000 €, la pensione lorda annua sarebbe 12.558 €;*
- ***Con lo stesso montante contributivo**, ma un'età di uscita di **63 anni**, la pensione lorda annua sarebbe 14.730 €*
- *Oggi aggiornati ogni due anni (a 67 anni, 2025-26: 5,608%)*

Riforma Fornero 2011

- Applicazione del sistema contributivo per tutti:
  - Chi nel 1995 aveva almeno 18 anni di anzianità contributiva era escluso dalla riforma Dini
  - Miglioramento dell'equità tra generazioni: il sistema misto **(retributivo fino al 2011, contributivo dal 2012)** si applica anche agli 'esclusi' della riforma Dini (chi nel 1995 aveva almeno 18 anni di contributi).
- Requisiti:
  - Pensioni di vecchiaia: almeno 20 anni di contributi e 66 anni di età (per le donne del settore privato dal 2018)
  - **Più stringenti per pensionamento anticipato** (nel 2012: 42 anni e 1 mese gli uomini, 41 e 1 mese le donne; oggi 42 e 10 mesi e 41 e 10 mesi) + **penalizzazione sull'importo dell'assegno** (1-2% per ogni anno prima dei 62; abolita dal 2018)
- Aumento delle aliquote contributive dei lavoratori autonomi (artigiani, commercianti, coltivatori diretti)
- **Adeguamento automatico dell'età pensionabile** alla speranza di vita

Riforma Fornero 2011

Categorie	Pre-riforma	Post-riforma
Lavoratori con ≥ 18 anni di contributi al 31/12/1995	**Retributivo puro**	**Sistema misto:** retributivo per contributi fino al 2011 contributivo dal 2012 in poi
Lavoratori con < 18 anni di contributi al 31/12/1995	**Sistema misto**: retributivo per contributi fino al 1995 contributivo dal 1996 in poi	**Sistema misto**: retributivo per contributi fino al 1995 contributivo dal 1996 in poi
Lavoratori senza contributi prima del 1996	**Contributivo puro**	**Contributivo puro**

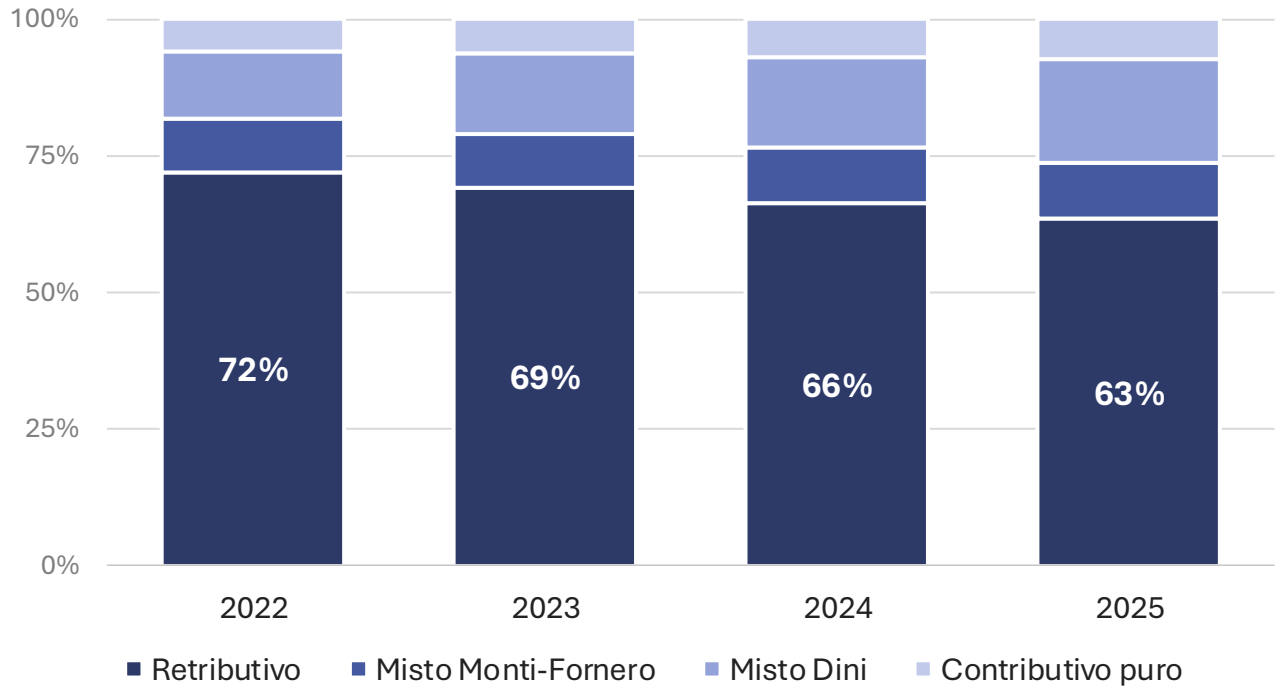
In Italia: retributivo, misto o contributivo?

Regime	A chi si applica	Come si calcola la pensione
Retributivo	in pensione prima del 1996, oppure con almeno 18 anni di contributi a fine 1995 e in pensione entro il 2011	tutta con il retributivo
Misto Monti-Fornero	almeno 18 anni di contributi a fine 1995, in pensione dal 2012	retributivo fino al 2011, contributivo dal 2012
Misto Dini	meno di 18 anni di contributi a fine 1995	retributivo fino al 1995, contributivo dal 1996
Contributivo puro	primo contributo dal 1° gennaio 1996	tutta con il contributivo

- Le riforme valgono per le pensioni nuove: quelle già in pagamento restano calcolate con le regole di prima
- Esempi, con una carriera senza interruzioni:
  - ha iniziato a lavorare nel 1975: 21 anni di contributi a fine 1995; **retributivo se in pensione entro il 2011**, **misto Monti-Fornero se dopo**
  - ha iniziato nel 1985: 11 anni a fine 1995; misto Dini
  - ha iniziato nel 1998: contributivo puro

Fonte: L. 335/1995, art. 1, c. 12-13; D.L. 201/2011, art. 24, c. 2; classificazione di Itinerari Previdenziali, Il bilancio del sistema previdenziale italiano, Rapporto n. 13 (2026), par. 2.7.

Quante pensioni sono ancora retributive?



Pensioni di vecchiaia, anticipate, invalidità e superstiti delle gestioni INPS private (dipendenti, autonomi, gestione separata) al 1° gennaio. Esclusi dipendenti pubblici e altri fondi (3,9 milioni nel 2025): il dato non è disponibile.

- Al 1° gennaio 2025 le pensioni tutte retributive sono ancora 8,2 milioni: il 63%
  - è un gruppo che si esaurisce: cala di 360-460 mila l'anno e l'età media è 81,5 anni
- Crescono soprattutto **le miste Dini**: da 1,6 a 2,4 milioni in tre anni
- Il contributivo puro è il 7%, quasi due terzi dalla gestione separata (per lo più pensioni supplementari, di poche centinaia di euro)
- Con le miste, il 93% delle pensioni ha una parte retributiva: chi ha iniziato a lavorare nel 1996 ha oggi circa 50 anni

Fonte: elaborazione su Itinerari Previdenziali, Il bilancio del sistema previdenziale italiano, Rapporti n. 10-13 (2023-2026), su dati INPS, Osservatori statistici sulle pensioni vigenti.

Interventi più recenti

	Requisiti	Quando	Come funziona
Quota 100	62 anni e 38 di contributi	requisiti maturati nel 2019-2021; chi li ha può uscire anche dopo	fino a 5 anni prima della vecchiaia, con le regole di calcolo normali; fino ai 67 anni niente lavoro, salvo l'autonomo occasionale fino a 5.000 €
Quota 102	64 anni e 38 di contributi	2022	come Quota 100, per un solo anno
Quota 103	62 anni e 41 di contributi	2023-2025, non rinnovata nel 2026	dal 2024 pensione tutta contributiva, al massimo 4 volte il minimo fino ai 67 anni, e 7 mesi di attesa (9 nel pubblico)
APE sociale	63 anni e 5 mesi; 30 anni di contributi (36 per i lavori gravosi)	dal 2017, prorogata fino al 2026	non è una pensione: un'indennità dello Stato fino ai 67 anni, al massimo 1.500 € al mese, per disoccupati senza più NASpI, chi assiste un familiare disabile, invalidi almeno al 74%, lavori gravosi

- «Quota» è la somma di età e contributi, ma servono entrambe le soglie: con 63 anni e 37 di contributi non si accede a Quota 100
- L'APE sociale è mirata a chi non può aspettare i 67 anni ed è pagata dalla fiscalità generale (strumento assistenziale più che previdenziale)
- **Adeguamento dei requisiti (L. 199/2025):**
  - +1 mese nel 2027 e +3 mesi complessivi dal 2028, esclusi lavori usuranti e gravosi
  - Vecchiaia: 67 anni e 1 mese nel 2027, 67 anni e 3 mesi nel 2028

Fonte: D.L. 4/2019; leggi di bilancio 2022-2025; L. 232/2016, c. 179-186; L. 199/2025; INPS, circolari n. 39/2024, n. 19/2026 e n. 28/2026.

Gli scenari di previsione

- Ogni anno la Ragioneria generale dello Stato (MEF) prevede la spesa per pensioni in rapporto al PIL fino al 2070
- Le previsioni sono a normativa vigente: includono gli adeguamenti automatici di età e coefficienti e le ultime leggi di bilancio
- Due scenari: nazionale base, che coincide con la previsione del DFP 2026, ed EPC-WGA, con le ipotesi comuni ai paesi UE
  - nelle slide che seguono si usa lo scenario nazionale base

Fonte:

RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026) (disponibile qui)

E in Italia quanto si cresce?

Il rendimento implicito della ripartizione dipende dalla crescita di occupati e produttività:

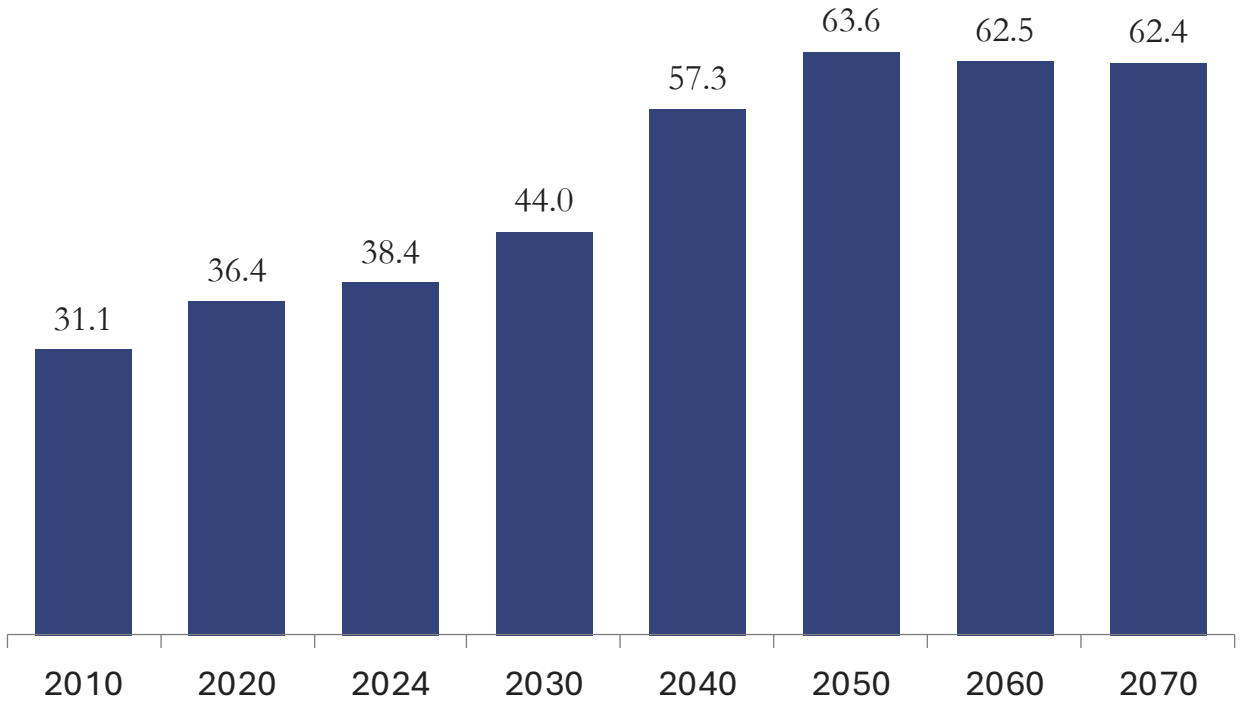
Variazione media annua nel decennio precedente	2030	2040	2050	2060	2070
Occupazione	+1,0%	−0,3%	−0,7%	−0,5%	−0,5%
Produttività	+0,9%	+0,6%	+1,1%	+1,2%	+1,2%
PIL reale	**+1,8%**	**+0,3%**	**+0,4%**	**+0,7%**	**+0,7%**

- Dopo il 2030 gli occupati diminuiscono: tutta la crescita viene dalla produttività
- Tra il 2026 e il 2070 il PIL reale cresce in media dello 0,5% l'anno
- Con questa crescita, la ripartizione offre rendimenti bassi a chi versa i contributi

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026).

La demografia

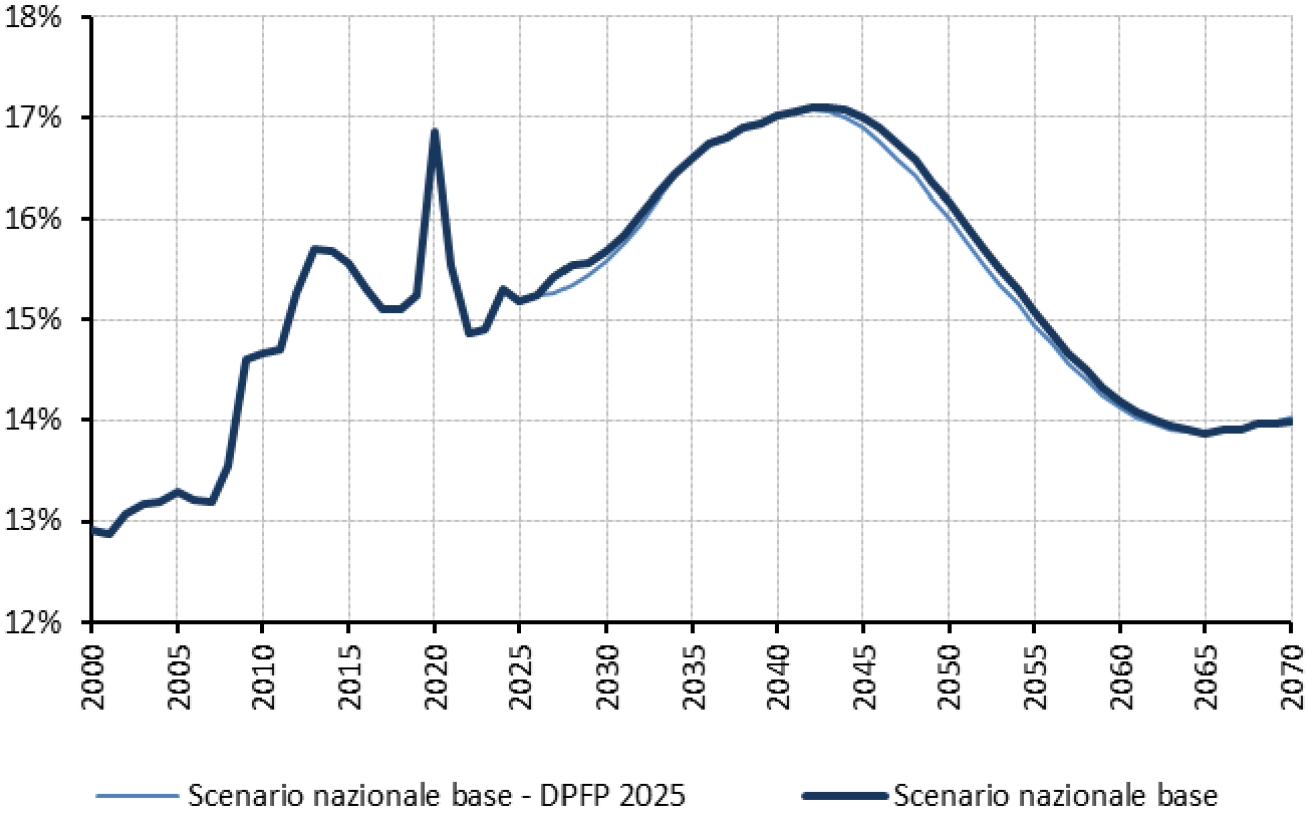
Indice di dipendenza degli anziani (65+ / 15-64, %)



- Popolazione: da 59 milioni (2024) a 48,1 milioni (2070)
- Fecondità: 1,18 figli per donna nel 2024, 1,44 nel 2070 (ipotesi)
- Speranza di vita al 2070: 85,8 anni uomini, 89,2 donne
- Circa 20 punti in più di indice di dipendenza tra 2030 e 2050: un aumento rapido e senza precedenti

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026).

Gli effetti delle riforme sulla spesa di lungo periodo (I)



Spesa pubblica per pensioni in rapporto al PIL, scenario nazionale base (fig. 2.1 del Rapporto)

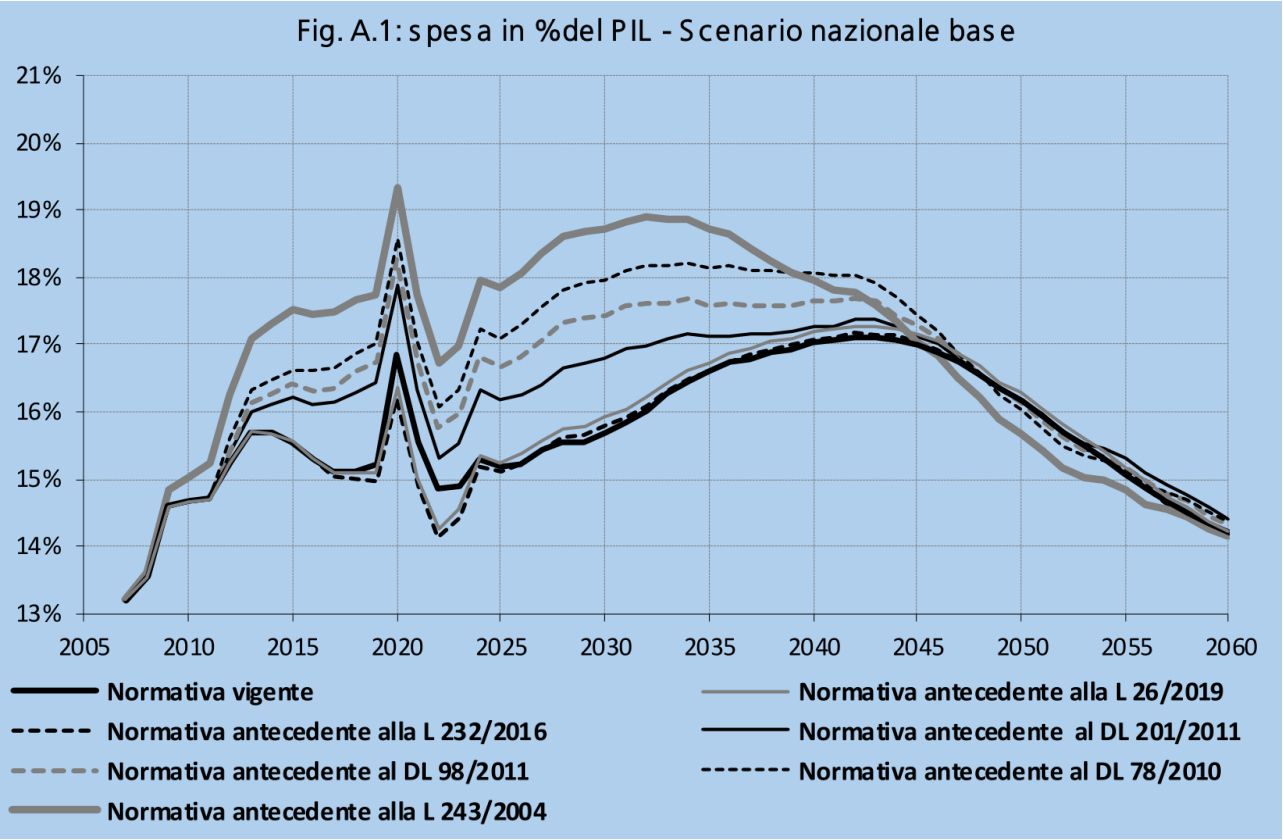
- Spesa pensionistica: circa il 15% del PIL nel 2025
- **Crescita fino al 2041**: arriva al 17,1% del PIL e resta stabile per tre anni; vanno in pensione i baby boomer e le pensioni crescono più degli occupati. Innalzamento dei requisiti e crescita del sistema contributivo compensano solo in parte.
- **Decrescita progressiva dal 2045**: 16,2% nel 2050 e 14% nel 2070. Il contributivo vale per tutta la carriera, i baby boomer escono e l'età segue la speranza di vita.
- Sono previsioni a **normativa vigente**: dipendono dalle ipotesi
- Il sistema si riequilibra soprattutto **riducendo la pensione media** rispetto alla produttività

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026), par. 2.2 e fig. 2.1.

Gli stabilizzatori automatici

- Due meccanismi adattano il sistema all'invecchiamento:
  - **Coefficienti di trasformazione:** a parità di montante, se si vive di più la pensione annua è più bassa
  - **Requisiti di accesso:** l'età di uscita segue la speranza di vita a 65 anni
- Dal 2013 al 2026 i requisiti sono saliti di 12 mesi, con sette aggiornamenti dei coefficienti
- L'importanza degli aggiornamenti automatici:
  - Dal 1995 al 2009, quando la revisione dipendeva dalle decisioni politiche, i coefficienti non sono mai stati aggiornati

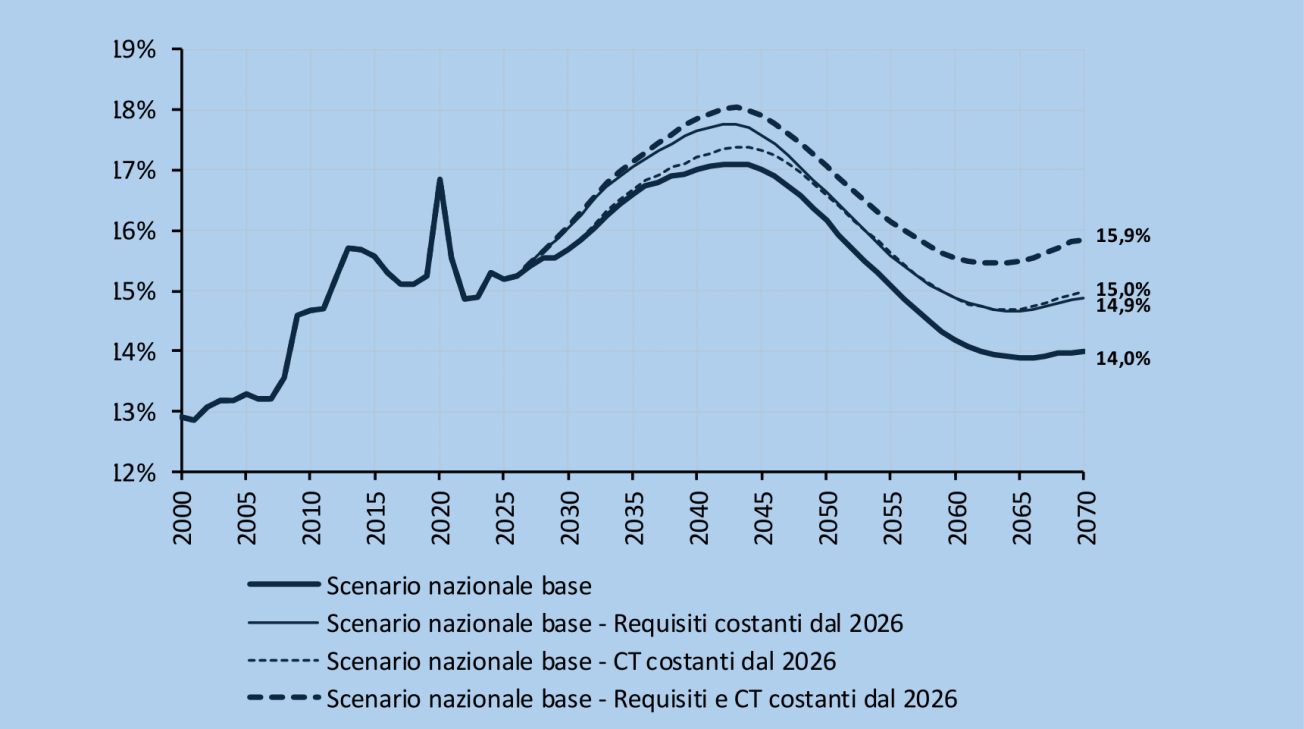
Gli effetti delle riforme sulla spesa di lungo periodo (II)



- La spesa prevista con le regole di oggi, confrontata con quella prevista con le regole in vigore prima di ciascuna riforma, a parità di demografia ed economia
- Le riforme dal 2004 (L. 243/2004) hanno ridotto la spesa di oltre 60 punti di PIL, sommando gli anni fino al 2060
  - circa due terzi dagli interventi prima del D.L. 201/2011, un terzo dalla riforma Fornero e dai successivi
  - più di un terzo dall'adeguamento automatico dei requisiti alla speranza di vita
- Le misure dal 2019 (Quota 100 e le leggi di bilancio successive) hanno alzato la spesa in media di oltre 0,4 punti di PIL l'anno tra il 2019 e il 2023

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026), riquadro 2.1 e fig. A.1.

E se si bloccassero gli adeguamenti?



- Requisiti e coefficienti fermi al 2026:
  - picco del 18,0% nel 2043
  - 15,9% nel 2070, invece del 14,0%
- Debito/PIL rispetto alla normativa vigente:
  - +21 punti al 2045
  - +60 punti al 2070
- Senza il solo adeguamento dei requisiti: +17 e +38 punti

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026).

Quali ipotesi contano di più?

Variazione della spesa/PIL (punti di PIL)	Ipotesi	2045	2070
Produttività	± 0,25 punti l'anno	−0,56 / +0,56	−0,49 / +0,54
Tasso di attività	± 2 punti	−0,23 / +0,25	−0,11 / +0,12
Immigrazione netta	+36.000 / −37.500 l'anno	−0,14 / +0,15	−0,38 / +0,44
Fecondità	alta / bassa	0,00 / 0,00	−0,27 / +0,28
Speranza di vita	circa ± 2,5 anni	−0,09 / +0,22	−0,06 / +0,15

- La produttività è il fattore più rilevante: per le pensioni la crescita conta quanto la demografia
- Immigrazione e fecondità agiscono su tempi diversi: gli immigrati lavorano subito, i nuovi nati tra 20 anni
- L'incremento della speranza di vita ha un ruolo meno rilevante: gli stabilizzatori assorbono gran parte dell'effetto

Fonte: RGS-MEF, Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario, Rapporto n. 27 (2026).

L’altra faccia: l’adeguatezza

Tasso di sostituzione (%), ipotesi base	2030	2040	2050	2060	2070
Dipendente privato, lordo	72,3	62,1	60,5	58,9	58,4
Dipendente privato, netto	77,5	67,9	66,4	64,9	64,4
Lavoratore autonomo, lordo	50,2	47,1	47,9	47,1	46,8
Lavoratore autonomo, netto	70,8	67,2	68,2	67,2	66,8

- Il calcolo contributivo **riduce i tassi di sostituzione**, l’età più alta li sostiene
- Con la previdenza complementare, nel 2070: 66,3% per i dipendenti e 55,5% per gli autonomi (lordi)
- Sono casi teorici con carriere continue, proiezioni peggiori per chi ha carriere discontinue

Fonte: RGS-MEF, Rapporto n. 27 (2026), tab. C.

Gli effetti ‘indiretti’ sulle imprese delle leve di politica pubblica

Leva	Sostenibilità	Adeguatezza	Effetti per le imprese
Aumento dell’aliquota	↑	↑	Costo del lavoro più alto
Aumento dei requisiti	↑	↑	Organico più anziano
Riduzione delle prestazioni	↑	↓	Più domanda di welfare aziendale

- Aliquota per i lavoratori dipendenti: 33% (23,81% datore, 9,19% lavoratore)
- È un’imposta o un salario differito?
  - Nel contributivo ogni euro versato alimenta il montante del lavoratore
  - Se il lavoratore lo percepisce come salario differito, è disposto ad accettare un salario netto più basso
  - Lo vedremo con la teoria dell’incidenza: il legame contributi-benefici cambia chi sopporta l’onere (Bozio et al., 2026)

Fonte: Bozio, Breda, Grenet, Guillouzouic (2026), Review of Economic Studies, 93(3), 1536-1573.

Il TFR: salario differito e fonte di finanziamento

- Ogni anno si accantona circa il 6,91% della retribuzione lorda (1/13,5 meno lo 0,50%)
- Il fondo si rivaluta dell'1,5% più il 75% dell'inflazione
- Per il lavoratore: risparmio forzoso, disponibile alla fine del rapporto
- Per l'impresa: storicamente, un finanziamento interno a basso costo
  - Dal 2007 le imprese con almeno 50 dipendenti versano il TFR non destinato ai fondi al Fondo Tesoreria INPS; dal 2026 la soglia si verifica ogni anno: 60 dipendenti nel 2026-27, 50 nel 2028-31, 40 dal 2032
  - Per le altre, la scelta del dipendente pesa direttamente sulla liquidità

La previdenza complementare in Italia

Indicatore	Fine 2025
Iscritti	**10,4 milioni** (+4,8%)
Quota delle forze di lavoro	**39,9%**
Risorse accumulate	**262 miliardi** di euro (11,6% del PIL)
Contributi nell'anno	**22,4 miliardi** di euro

- Copertura diseguale: il 57,3% degli iscritti è al Nord, il 61,2% sono uomini
- Sei lavoratori su dieci sono ancora fuori

Fonte: COVIP, Relazione per l'anno 2025 (giugno 2026).

Dal 2007 al 2026: cosa cambia

	Riforma del 2007	Riforma del 2026 (dal 1° luglio)
Tempo per scegliere	6 mesi	60 giorni
Se non si sceglie	Va al fondo il solo TFR	Vanno al fondo TFR, contributo del datore e del lavoratore
Comparto	Garantito	**Life-cycle, o coerente con l'età**
Chi riguarda	Lavoratori del settore privato	Dipendenti del settore privato alla prima assunzione, esclusi i domestici

Nel 2007 il default (solo TFR) produsse circa 67.000 adesioni tacite, solo il **5%** dei nuovi aderenti

L’adesione automatica: come funziona

- Vale per i dipendenti del settore privato alla prima assunzione, dal 1° luglio 2026
- Entro 60 giorni il lavoratore può:
  - rinunciare e lasciare il TFR in azienda (o al Fondo Tesoreria)
  - scegliere un’altra forma, perdendo in genere il contributo del datore
- Se non fa nulla, viene iscritto al fondo collettivo del suo contratto, a partire dalla data di assunzione
  - Se i fondi sono più di uno, quello con più iscritti in azienda; se non c’è, il fondo residuale
- Dopo l’iscrizione la destinazione del TFR è irrevocabile