

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

FACOLTA' DI SCIENZE STATISTICHE

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN STATISTICA, ECONOMIA E FINANZA



TESI DI LAUREA

PROSPETTIVE DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

Relatore: Prof. OTTORINO CHILLEMI

Laureanda: XIAONA TAO

Matricola: 599061-SEF

Anno accademico 2011-2012

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO 1: CONCETTI FONDAMENTALI

- 1.1. Copertura universale, collegata all'occupazione e *means-tested*
- 1.2. Prestazione definita e contribuzione definita
- 1.3. Sistema a capitalizzazione (*fully funded*) e sistema a ripartizione (*PAYG*)
- 1.4. L'economia di base del sistema pensionistico
- 1.5. Il sistema a contribuzione nominale definita (*NDC*)

CAPITOLO 2: L'EVOLUZIONE STORICA DEL SISTEMA PENSIONISTICO IN CINA

- 2.1. Il sistema originario in Cina
- 2.2. La fase espansiva negli anni 90
- 2.3. Le pensioni nel XXI secolo

CAPITOLO 3: I PROBLEMI ESISTENTI DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

- 3.1. La trasformazione demografica cinese
- 3.2. Crisi di un regime pensionistico

CAPITOLO 4: UN MODELLO DI SIMULAZIONE DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

- 4.1. *Baseline* per il sistema pensionistico urbano
- 4.2. Sistema riformato a benefici definiti (DB) per le aree urbane
- 4.3. La transizione alla contribuzione nominale definita (NDC) nel sistema urbano

CAPITOLO 5: NUOVE DIREZIONI DI RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

- 5.1. Costruire un piano di protezione
- 5.2. Aumentare il risparmio previdenziale finanziato
- 5.3. I vantaggi del finanziamento
- 5.4. La riforma del mercato cinese dei capitali

CONCLUSIONE

BIBLIOGRAFIA

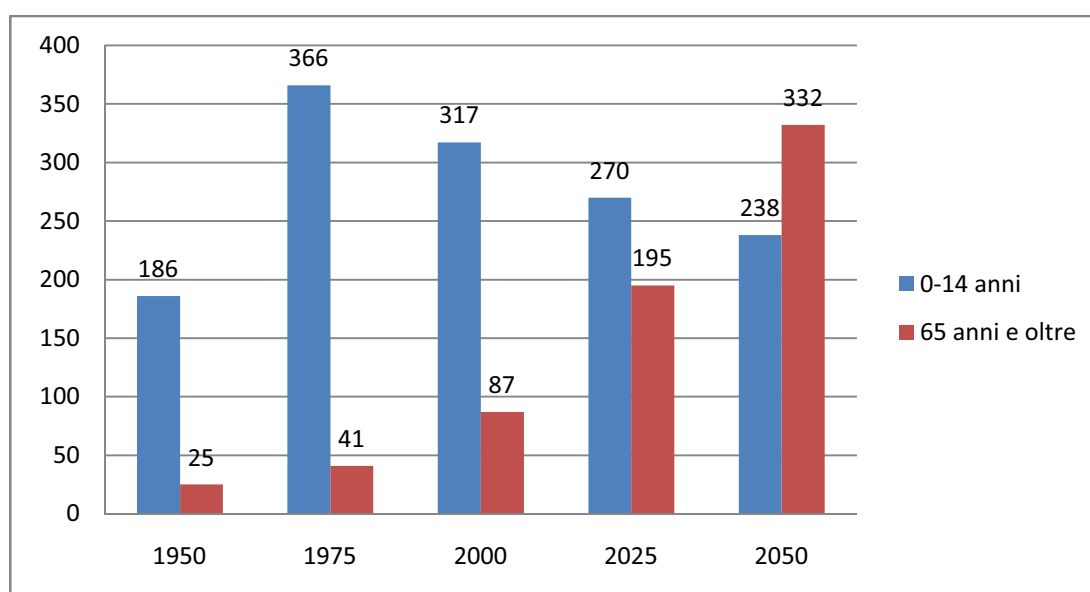
SITOGRAFIA

INTRODUZIONE

Dal punto di vista demografico, la Cina è ancora una nazione giovane, preoccupata per tante sfide: l'educazione dei giovani, la creazione di posti di lavoro per una crescente popolazione in età lavorativa, la costruzione di un'economia moderna. Tuttavia, la Cina è investita da una straordinaria trasformazione demografica. Nel 1975, c'erano nove bambini cinesi per ogni ultrasessantacinquenne (vedi Figura 1). Entro il 2025, ci sarà soltanto un bambino per ogni anziano, e nel 2050, per ogni anziano non ci sarà meno di un bambino.

Durante il decennio 1995-2005, gli adulti cinesi in età lavorativa sono cresciuti di 107 milioni, durante il decennio 2025-2035 diminuiranno di 79 milioni.

Figura 1: I bambini cinesi (0-14 anni) e gli anziani (65 anni e oltre), dati in milioni, 1950-2050

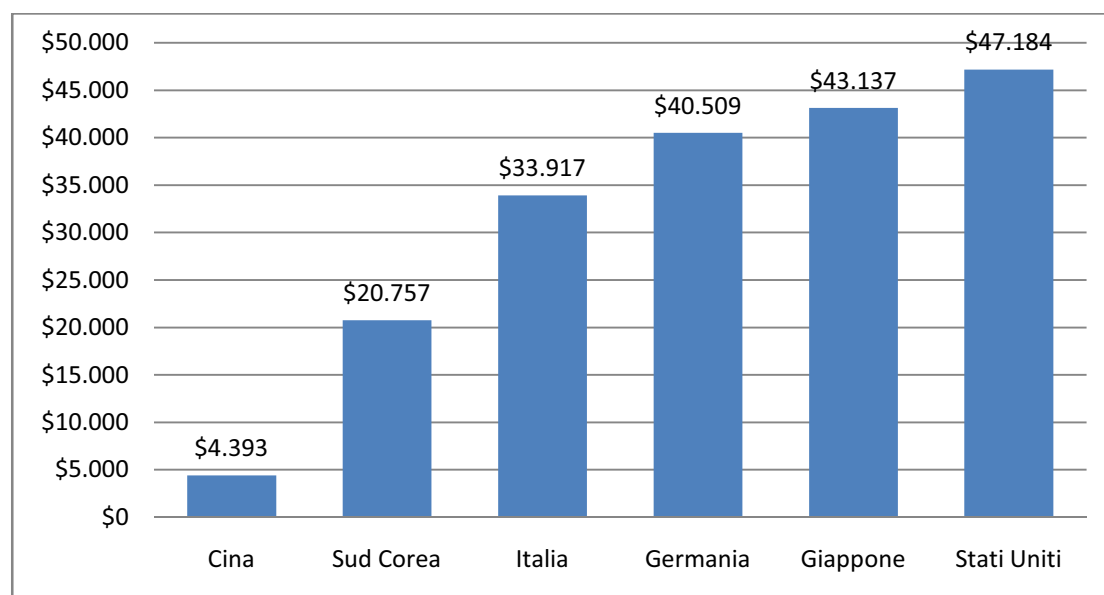


Fonte: UN (2011)

Questa evoluzione della struttura demografica della Cina è particolarmente problematica. Non solo per l'ampiezza e la velocità dell'invecchiamento ma per il fatto che la Cina è una società ancora in via di modernizzazione. Mentre le società dei Paesi sviluppati di oggi sono diventate ricche prima di invecchiare, la Cina

potrebbe essere la prima grande nazione a invecchiare prima di arricchirsi. Nonostante l'impressionante crescita degli ultimi venticinque anni, la Cina continua a essere un Paese a basso reddito. Benché aumentato di undici volte dall'inizio dell'era delle riforme (1978), il reddito pro capite è ancora pari a un quinto di quello della Corea del Sud, un ottavo di quello dell'Italia e un decimo di quello degli Stati Uniti, anche tenendo conto della differenza in termini di potere d'acquisto (cfr. Figura 2).

Figura 2: PIL pro capite in dollari a parità di potere d'acquisto, valori per Paese nel 2010



Fonte: Banca Mondiale (2011)

Secondo i dati della Banca Mondiale, nel 2005, 207 milioni di cinesi vivevano ancora nella povertà più assoluta, che significa un reddito inferiore a un dollaro al giorno.¹ Anche se la crescita economica proseguisse agli alti tassi attuali, la Cina dovrà far fronte ai costi di un'ondata di anziani paragonabile per dimensioni a quelle del mondo sviluppato, ma con solo una frazione della ricchezza di quest'ultimo.

Nel frattempo, il tessuto sociale della Cina è stato gravato dalla rapida modernizzazione. Mentre la rivoluzione industriale in Europa o negli Stati Uniti è durata un secolo o più, quella della Cina è stata concentrata in una sola generazione. Quando il governo lanciò il suo programma di riforme economiche, i lavoratori

¹ *World Development Indicators*, Banca Mondiale, 2011

urbani perdettero la previdenza sociale di cui godevano nel periodo di economia pianificata. Decine di milioni di contadini migrarono dalle campagne ai centri di produzione, dove si formò una “popolazione fluttuante” sradicata, che è ora stimata in 150 milioni.² L’industrializzazione e l’urbanizzazione stanno indebolendo la famiglia allargata e degradando l’ambiente. Aumentando la mobilità dei lavoratori, il divario di reddito tra ricchi e poveri si sta ampliando. I leader cinesi sanno che devono mantenere la promessa del benessere di massa, altrimenti affronterebbero una reazione negativa della società e forse anche la crisi del sistema di potere. Ma sanno anche che i costi sociali di uno sviluppo a rotta di collo minacciano il loro obiettivo di costruire una “società armoniosa”.

Il rapido invecchiamento della popolazione cinese potrebbe essere un moltiplicatore dello *stress* sociale ed economico dovuto alla rapida modernizzazione. Meno di un terzo della forza lavoro in Cina sta ora partecipando a schemi di previdenza pensionistica pubblici, di qualsiasi tipo. Nonostante la Cina sia una nazione con un alto tasso di risparmio, solo una piccola parte dei lavoratori hanno accumulato un patrimonio finanziario sufficiente per mantenersi dopo il pensionamento. La maggioranza dei ritirati dal lavoro dovrà ripiegare sulla forma più tradizionale d’assicurazione: il sostegno dei figli. Ma come la famiglia allargata si indebolisce e il tasso di natalità declina questa rete informale di sicurezza va dissolvendosi. A meno che la Cina si prepari adeguatamente alla sfida, una crisi economica da invecchiamento apparirà all’orizzonte.

Lo scopo di questa tesina è di esaminare alcune prospettive di riforma. Cominceremo con i concetti fondamentali nel primo capitolo, poi nel secondo capitolo presenteremo una breve storia del sistema pensionistico cinese, nel terzo capitolo discuteremo i problemi esistenti nel sistema attuale, nel quarto capitolo esamineremo un modello di simulazione del sistema pensionistico cinese elaborato da Oksanen (2011), e infine nell’ultimo capitolo trarremo le conclusioni.

² “Rassegna stampa statistica,” Ministro delle Risorse Umane e della Previdenza Sociale della R.P.C. , luglio 2011



Capitolo 1

CONCETTI FONDAMENTALI

Un sistema pensionistico per la tutela degli anziani viene definito come un meccanismo redistributivo costituito da un insieme di regole e istituzioni preposte al trasferimento di risorse prodotte dalla popolazione attiva a favore di chi ha cessato l'attività lavorativa per ragione di età anagrafica o contributiva (è il caso delle pensioni di vecchiaia e di anzianità) (Ferrera.M, 2006).

Ci sono quattro criteri che sono normalmente utilizzati per classificare i sistemi pensionistici in tutto il mondo:

- Chi gestisce il sistema (pubblico o privato)
- Come decidere la copertura (universale, collegata a occupazione e *means-tested*)
- La definizione delle prestazioni (prestazione definita o contribuzione definita)
- La modalità di finanziamento (sistema a ripartizione, sistema a capitalizzazione)

Nella maggior parte degli Stati mondiali la tutela degli anziani è affidata primariamente a schemi pubblici a partecipazione obbligatoria e finanziati attraverso la fiscalità generale, che rappresentano il cosiddetto primo pilastro del sistema pensionistico, cui si affiancano gli schemi complementari privati di tipo occupazionale, secondo pilastro, e individuale, terzo pilastro.³

³ M. Ferrera, Le Politiche Sociali, Il Mulino, Bologna, 2006

1.1 Copertura universale, collegata all'occupazione e *means-tested*

Nel primo sistema, quello universale, la prestazione è a somma fissa (*flat-rate*), cioè forfetaria, e non vi è alcun collegamento tra l'importo della stessa e i contributi precedentemente versati. Laddove non sono a somma fissa, le pensioni sono collegate alla durata dell'esperienza lavorativa e possono essere calcolate con un sistema retributivo oppure con un sistema contributivo. Nel sistema retributivo le prestazioni sono collegate al precedente reddito da lavoro e vengono generalmente calcolate in percentuale sulla media delle retribuzioni di n anni di carriera (retribuzione pensionabile). Invece, in un sistema contributivo l'importo della pensione è strettamente connesso all'ammontare dei contributi versati (montante contributivo).⁴

Means-tested. Questo programma differisce dai sistemi legati all'occupazione e universale, nei quali il beneficiario può chiedere i benefici come un diritto. Il diritto alla prestazione è condizionato a un test sui mezzi di sussistenza, in pratica al confronto tra una misura del patrimonio individuale o familiare e un valore standardizzato preso come riferimento per le esigenze di sussistenza.

1.2 Prestazione definita e Contribuzione definita

In un sistema a prestazione definita l'ammontare della pensione viene definito solitamente in percentuale rispetto a una retribuzione di riferimento, che può corrispondere, a secondo dei casi, a quella percepita nell'ultimo anno di lavoro ovvero alla retribuzione media degli ultimi n anni. Il finanziamento delle prestazioni così definite avviene adeguato, in relazione all'andamento dei mercati finanziari nonché sulla base di stime e proiezioni relative ad altre variabili, il tasso contributivo richiesto al lavoratore (e al datore di lavoro nei casi in cui questo partecipi al finanziamento del piano). In altre parole, per garantire il livello *pre-definito della prestazione* le aliquote contributive vengono elevate in caso di andamento sfavorevole dei mercati finanziari, ovvero ridotte nel caso opposto.

⁴ M. Ferrera, Le Politiche Sociali, Il Mulino, Bologna, 2006

Nei sistemi che operano secondo il principio della contribuzione definita ciò che viene fissato non è il livello della prestazione erogata ma, appunto, il tasso di contribuzione del lavoratore (e del datore di lavoro). Il valore della prestazione percepita al momento del pensionamento è perciò variabile, poiché dipende sia dal montante contributivo accumulato sia dal rendimento di tali risorse investite sui mercati finanziari.

Davis (1995) delinea la differenza tra la contribuzione definita e prestazione definita come una diversa distribuzione del rischio tra il beneficiario e il cosiddetto “sponsor”. Per quanto concerne la ripartizione del rischio connesso ad eventuali bassi rendimenti dei mercati finanziari emerge una situazione decisamente differente per i due tipi di schemi: se infatti negli schemi a contribuzione definita il rischio grava interamente sull’assicurato, poiché gli eventuali scarsi rendimenti si riflettono sul valore della prestazione percepita, nei piani a prestazione definita il rischio è sopportato, almeno in prima battuta, dallo sponsor del piano pensionistico, che concretamente è per la maggior parte dei casi il datore di lavoro. In questo secondo sistema, infatti, il livello della prestazione è garantito e gli eventuali scostamenti non previsti tra il montante contributivo accumulato e quello necessario per finanziare il livello prestabilito delle prestazioni pensionistiche dovranno essere colmati dal soggetto che ha promesso il piano previdenziale.⁵

1.3 Sistema a capitalizzazione (*Fully Funded*) e Sistema a ripartizione (*PAYG*)

I sistemi pensionistici si differenziano anche per la modalità di finanziamento, che può avvenire attraverso capitalizzazione o ripartizione, cioè accumulo di risparmio oppure lo scambio di parte del proprio reddito da lavoro con un diritto su una quota di reddito da lavoro delle future generazioni.

In un sistema a capitalizzazione, le risorse versate (solitamente sotto forma di contributi) da parte degli individui sono accumulate in conti individuali, investite sui mercati finanziari, e rivalutate secondo il rendimento degli investimenti, convertite

⁵ M. Ferrera, *Le Politiche Sociali*, Il Mulino, Bologna, 2006

in rendita al momento del pensionamento. Al contrario in un sistema a ripartizione, i lavoratori versano i contributi ad un determinato tempo t e questi vengono immediatamente utilizzati per il pagamento delle prestazioni ai pensionati nello stesso momento t ; i lavoratori ottengono però il diritto a ricevere una pensione quando, al tempo $t+1$, essi stessi si ritireranno dall'attività. Prestazioni definite possono essere finanziate attraverso ripartizione o capitalizzazione, invece, contributi definiti sono tipici dei sistemi a capitalizzazione.

1.4 L'economia di base del sistema pensionistico

Samuelson (1958) mostra che un sistema pensionistico a ripartizione garantisce un rendimento implicito (circa) pari alla somma del tasso di crescita dell'occupazione e della produttività. In un modello a due periodi a generazioni sovrapposte con individui omogenei, assumiamo che il numero dei lavoratori al tempo t sia L_t e il salario al tempo t sia W_t . Il tasso di crescita dell'occupazione sia n , e il tasso di crescita della produttività sia g . $L_{t+1}=(1+n)L_t$, e $W_{t+1}=(1+g)W_t$. La percentuale di contribuzione sotto un sistema a ripartizione sia α . Quindi il contributi versati dalla generazione lavorativa al tempo t sono $T_t=\alpha W_t L_t$. La generazione andrebbe in pensione al tempo $t+1$ e riceverebbe la prestazione B_{t+1} , che è pari ai contributi versati al tempo $t+1$. Quindi, otteniamo:

$$B_{t+1} = T_{t+1} = \alpha W_{t+1} L_{t+1} = \alpha W_t (1+g) L_t (1+n).$$

Il rendimento implicito (ottenuto dalla generazione che lavora e versa contributi al tempo t e percepisce pensione al tempo $t+1$) è:

$$r_{PAYG} = \frac{B_{t+1}}{T_t} - 1 = \frac{\alpha W_t (1+g) L_t (1+n)}{\alpha W_t L_t} - 1 = (1+g)(1+n) - 1 \cong g+n. \quad (1.1)$$

Invece, un sistema pensionistico a capitalizzazione garantisce un rendimento pari al tasso di rendimento garantito sui mercati dei capitali, cioè:

$$r_{FF} = \rho. \quad (1.2)$$

Samuelson (1958) suggerisce che con una crescita demografica costante e con famiglie prive di patrimonio il sistema pensionistico a ripartizione sarebbe preferibile. I pensionati iniziali riceverebbero in dono T_0 e ogni generazione di

lavoratori in seguito riceverebbe un tasso di rendimento implicito lordo $(I+g)(I+n)$ sui contributi versati. Tuttavia, l'esistenza di un patrimonio familiare implica che gli individui potrebbero invece finanziare la loro pensione per il tramite di risparmio e d'investimento in beni capitali reali, con cui potrebbero guadagnare ρ . In un'economia dinamicamente efficiente, il tasso di rendimento degli investimenti ρ dovrebbe essere superiore al tasso di crescita dell'economia $(I+g)(I+n)-1$, cioè, $\rho > g+n$ (Cass 1965). L'equazione (1.1) mostra che il tasso di rendimento del sistema a ripartizione risente negativamente dell'invecchiamento della popolazione (risultante dalla tendenza secolare di diminuzione della fertilità e allungamento della speranza di vita). Gli squilibri finanziari diventano gravi se gli anziani sono una quota sproporzionatamente grande della popolazione. Inoltre, si dimostra che un sistema a ripartizione ha un effetto di spiazzamento sul risparmio e di distorsione dell'offerta di lavoro (Feldstein 1974). Quindi, potrebbe rallentare la crescita economica (Wigger 2001).

D'altra parte, un sistema a capitalizzazione potrebbe prevenire gli effetti negativi per le finanze pubbliche dell'invecchiamento della popolazione. Tuttavia, non si devono trascurare i rischi potenziali impliciti nel sistema a capitalizzazione, come il rischio finanziario e una regolamentazione inadeguata degli operatori. Diversamente dal sistema a ripartizione, il sistema a capitalizzazione non ha alcuna funzione redistributiva dei benefici dello sviluppo economico tra generazioni.

1.5 Il sistema a contribuzione nominale definita (NDC)

Una recente innovazione è rappresentata dal sistema detto a contribuzione nominale definita (Notional Defined Contribution system o NDC). Esso applica il finanziamento a ripartizione nel sistema a contribuzione definita (DC). Sotto un sistema pensionistico NDC, il lavoratore contribuisce una percentuale dei suoi guadagni, che è accreditata su un conto nominale individuale. I contributi cumulativi del conto sono remunerati con un tasso d'interesse nominale specificato dal governo. Al momento della pensione, il valore nominale di accumulazione personale sarà convertito nel pagamento di una pensione, il cui ammontare è basato sulle aspettative di vita e sulle norme di legge riguardanti inflazione, ecc. Il conto si

chiamata “ nominale”, perché serve solo a conteggiare i contributi versati (l'effettiva redditività dei fondi non è conteggiata).

Ci sono tre vantaggi principali del sistema NDC: In primo luogo, rispetto al sistema a ripartizione, il sistema NDC incoraggia l'offerta di lavoro e i contributi legando le prestazioni alle contribuzioni piuttosto che al reddito. In secondo luogo, si scoraggia il prepensionamento. Le prestazioni pensionistiche dipendono sia dalla somma accumulata nel proprio conto nominale che dall'aspettativa di vita all'età in cui ci si ritira. Un individuo deve ritardare il pensionamento all'aumentare dell'aspettativa di vita se vuole avere il livello di pensione desiderato. Il sistema NDC ripartisce il rischio più equamente tra lo *sponsor* e il beneficiario. Come già accennato, un sistema a ripartizione a prestazione definita carica quasi tutti i rischi sullo *sponsor*, mentre in un sistema a capitalizzazione a contribuzione definita i beneficiari sostengono tutti i rischi. In un sistema NDC, sono gli individui collettivamente a sopportare il rischio di longevità, invece nel sistema a ripartizione tradizionale è il governo a sopportare questo rischio. Il sistema NDC prevede inoltre un tasso d'interesse specificato dal governo, che isola i conti individuali dal mercato dei capitali.

Tuttavia, il sistema NDC ha anche alcuni svantaggi. In primo luogo, rispetto al sistema a capitalizzazione, c'è un minore stimolo al risparmio. In secondo luogo, il governo detiene una passività non finanziata, che è chiaramente definita ed è difficile da cambiare. Nel sistema tradizionale a prestazione definita, la maggior parte degli individui non sono del tutto consapevoli dell'equivalente monetario dei loro diritti acquisiti. Ridurli è politicamente fattibile. Dalle esperienze passate si constata che molti governi hanno potuto ridurre le loro passività implicite pensionistiche cambiando le formule della prestazione. Il sistema NDC costringe il governo ad essere preparato per tutti i rischi futuri quando adotta tale sistema, poiché le modifiche successive saranno molto più difficili da raggiungere.

Capitolo 2

L'EVOLUZIONE STORICA DEL SISTEMA PENSIONISTICO IN CINA

2.1 Il sistema originario in Cina

Le prime misure di garanzia per i dipendenti delle imprese di proprietà statale (SOE) e delle imprese di proprietà collettiva furono introdotte nei primi anni 50 del secolo scorso, subito dopo la fondazione della Repubblica Popolare Cinese (PRC). In quegli anni fu anche introdotto un sistema pensionistico, separato e molto generoso, per un ampio gruppo di dipendenti pubblici. Il sistema di sicurezza sociale consisteva non solo di lavoro garantito, ma anche di pensioni, assistenza medica e altri benefici sociali. Il sistema era molto semplice: ogni impresa di proprietà statale aveva la responsabilità di sostenere i propri pensionati con le entrate correnti e agli operai era garantito un reddito di pensione. I contributi del datore di lavoro erano pari al 3% dei redditi totali dell'impresa. I lavoratori non contribuivano per nulla. Se l'impresa non aveva fondi sufficienti a coprire le pensioni, il bilancio dello Stato era chiamato ad allocare le risorse aggiuntive necessarie. Questo denaro era versato in un fondo pensione nazionale, amministrato dalla confederazione dei sindacati (*All China Federation of Trade Unions ACFTA*). L'età pensionabile era fissata a 60 per gli uomini e 50 per le donne, inoltre il tasso di sostituzione era dell'ordine del 50%-80%. Nessun regime formale di pensione era previsto per la popolazione rurale anziana, che doveva contare sull'aiuto dei figli e delle fattorie collettive. Comuni e villaggi continuavano a fornire i servizi educativi e sanitari, ma erano praticamente esenti da qualsiasi passività pensionistica. A causa di una forza lavoro giovane, le richieste di pensione erano poche e un consistente surplus fu accumulato negli anni 50 e 60.

Durante la Rivoluzione Culturale (1966-1976), il sistema pensionistico cinese che era stato appena costruito fu gravemente danneggiato. I sindacati furono aboliti e le singole imprese di proprietà statale divennero responsabili con le loro entrate correnti della corresponsione delle pensioni (e di altri benefici come la sanità e l'alloggio). I vantaggi del *pooling* nazionale andarono in tal modo perduti.

Gli anni dal 1976 al 1984 furono un periodo di ripresa, sotto Deng Xiaoping, quando furono avviate le riforme economiche. Con l'estensione del diritto pensionistico, il numero dei pensionati crebbe fortemente. Nel 1978, a seguito del Documento N.104 del Consiglio di Stato, furono introdotti i nuovi livelli di trattamento dei dipendenti pubblici e dei funzionari. L'età di pensione fu fissata a 60 per gli uomini, 55 per le donne funzionarie e 50 per le donne lavoratrici; gli addetti a lavori speciali o pericoli avrebbero potuto ritirarsi 5 anni in anticipo. In secondo luogo, avrebbero potuto godere le prestazioni pensionistiche coloro che aveva svolto 10 anni di attività lavorativa consecutiva. Ancora, i lavoratori rivoluzionari durante la guerra anti-giapponese avrebbero goduto di un tasso di sostituzione pari a 90%; quelli che lavoravano per la rivoluzione della libertà nazionale avrebbe avuto un tasso di sostituzione dell'80%; i lavoratori rivoluzionari dopo la fondazione della nuova Cina avrebbe goduto una pensione pari al 60%-75% dei stipendi originari. A causa dei più elevati tassi di sostituzione, delle più brevi carriere e dell'obbligo di garantire il lavoro a un figlio per ogni pensionato, la pensione divenne un onere crescente per le imprese statali. La ristrutturazione delle imprese di proprietà statale diventò un problema di primaria importanza in questo periodo, perché dal successo della loro riforma dipendeva tutta la rete di sicurezza sociale. Essendo necessari ulteriori finanziamenti del sistema pensionistico, vennero introdotti contributi da parte dei dipendenti (circa il 3% dello stipendio). I contributi del datore di lavoro e dei lavoratori raggiunsero il 15% del salario lordo aziendale. Per ridurre le responsabilità ed i costi delle imprese, il denaro era versato ai nuovi fondi collettivi gestiti da Enti locali, cioè Agenzie di sicurezza sociale (*Social Security Agencies* o SSA). Queste modifiche vennero apportate per dividere la responsabilità tra imprese, dipendenti e governo e per introdurre l'amministrazione dei pagamenti a livello locale, tuttavia la maggior parte delle caratteristiche del sistema pensionistico non cambiarono: il

sistema fu ancora limitato all'ambito urbano e basato su un generoso sistema a ripartizione, quasi esclusivamente finanziato da entrate correnti aziendali e con un *pooling* delle risorse parziale realizzato attraverso le SSA.

2.2 La fase espansiva degli anni 90

La situazione cambiò radicalmente dopo il 1984. Dopo l'apertura politica, l'economia cinese iniziò a passare da un'economia dominata dalle imprese statali ad una in cui il settore privato rappresentava una quota crescente. La migrazione della manodopera verso le città accelerò, e la maggior parte di questi migranti non furono inclusi in un regime pensionistico. Contemporaneamente, la politica del figlio unico in combinazione con il miglioramento dell'aspettativa di vita ed il numero crescente di pensionati avevano creato un onere pesante per il sistema pensionistico. Il sistema divenne insostenibile, per l'economia e la demografia cinesi. Il governo centrale e il Consiglio di Stato avevano proclamato più volte che era necessario un sistema pensionistico moderno. Esso avrebbe dovuto unire *pooling* sociale con conti individuali e avrebbe trasferito l'onere delle prestazioni pensionistiche sugli individui. Un sistema misto, finanziato in parte dallo stato e in parte dai lavoratori, fu reso necessario anche per contrastare i cambiamenti demografici. Si enfatizzò la necessità di estendere la copertura a tutti i lavoratori urbani e, in una fase successiva, alla popolazione rurale. Un importante effetto collaterale sarebbe stato l'incoraggiamento dello sviluppo del settore privato e della mobilità del lavoro. La prima indicazione ufficiale di questo nuovo sistema pensionistico avvenne nel giugno 1991, quando il Consiglio di Stato emanò il documento "Decisione sulla riforma del sistema pensionistico per i dipendenti delle imprese". Tutti i lavoratori delle imprese statali erano inquadrati in un regime pensionistico uniforme con tre livelli:

- Pensione di base per tutti i pensionati, finanziato congiuntamente da Stato, imprese e lavoratori.
- Schema di finanziamento supplementare da parte delle imprese
- Un conto finanziato dai singoli lavoratori su base volontaria pagabile al momento del pensionamento come una somma accumulata.

Nel 1993, il Comitato Centrale del Partito Comunista Cinese nelle sue “Decisioni per l’istituzione di un Sistema Economico di Mercato Socialista in Cina”, sottolineò con chiarezza la necessità di rinnovare il sistema pensionistico dei dipendenti delle imprese statali, per facilitare l’integrazione tra fondo sociale e conto individuale. L’obiettivo fondamentale del programma era quello di cambiare i fondi pensionistici da un sistema a ripartizione (*pay-as-you-go* o PAYG), ad una combinazione di un sistema PAYG e un sistema a capitalizzazione (*fully funded*).

Tuttavia, il programma nei primi anni 90 non ebbe successo. Il settore privato non avevano partecipato al finanziamento della pensione di base (primo livello del sistema). Infatti le imprese private ebbero solo pochissimi pensionati nelle loro liste; il *pooling* sociale venne visto da esse come un modo di sovvenzionare esclusivamente i pensionati delle imprese di proprietà statale. La popolazione rurale fu ancora esclusa dal sistema pensionistico. Il sostentamento della popolazione anziana era organizzata nell’ambito della famiglia estesa e istituzionalizzato attraverso il diritto della famiglia di sostegno del 1981, che obbligava le generazioni più giovani a sostenere i genitori, se era necessario. Il sostegno familiare fu la fonte primaria del reddito per quasi la metà degli ultrasessantenni soprattutto nelle zone rurali. Problematica era anche l’incoerenza del sistema, dovuta ai diversi progetti pilota e al potere discrezionale dato alle amministrazioni locali dalla risoluzione 1991. La creazione di un sistema pensionistico nazionale unificato di base ricevette la massima priorità dopo il 1993.

Nel 1997, la Banca Mondiale aveva pubblicato un rapporto raccomandando per la Cina un sistema “multi-pilastro”. Al primo pilastro, quello pubblico, andava il 9% dei salari, al secondo pilastro, quello dei conti individuali, l’8% dei salari (Agarwala, 1997; e Piggott e Bei Lu, 2007). Il primo avrebbe dovuto consentire un tasso di sostituzione del 24% e il secondo il 35%. Il rapporto della banca Mondiale aveva identificato alcuni problemi per la sostenibilità finanziaria del primo pilastro e anche riconosciuto che il risultato previsto dal secondo pilastro richiedeva un tasso di rendimento delle attività superiore al tasso di crescita dell’economia, un’ipotesi tutt’altro che ovvia.

Nel luglio 1997, il Consiglio di Stato annunciò la “Decisione di stabilire un sistema pensionistico fondamentale e uniforme per i dipendenti delle imprese”, e decise di stabilire un programma pensionistico unificato per tutti i dipendenti delle imprese statali e private con il sistema di tre pilastri suggerito dalla Banca Mondiale. I punti principali di questo programma furono:

- Unificare la percentuale del contributo delle imprese e dei lavoratori. Ovvero, imprese e lavoratore insieme contribuivano per il 28% della retribuzione: le imprese per il 20%, mentre il tasso di contribuzione dei singoli individui che era 4% sarebbe gradualmente aumentato all’8%.
- Unificare le dimensioni dei conti individuali. Stabilire conti individuali basati sul 11% degli stipendi personali.
- Unificare l’ammontare delle pensioni pubbliche. Le pensioni mensili erano composte di due parti: la prima parte era una pensione di base, pari al prevalente stipendio locale medio annuo moltiplicato per 20%; la seconda parte era a 1/120 della somma di denaro accumulata e degli interessi sul conto individuale.

I dipendenti che avevano iniziato a lavorare dopo il 1996, erano coperti solo dal nuovo sistema, mentre i pensionati che si erano ritirati prima della fine del 1996 ricevevano la pensione dal vecchio sistema. Infine quelli che già lavoravano prima del nuovo programma cioè prima del 1996 e che si sarebbero ritirati dopo il 1996, avrebbero goduto di pensioni basate sugli anni di lavoro.

2.3 Le pensioni nel XXI secolo

Il sistema non funzionava in modo soddisfacente. In particolare, con la grande ristrutturazione delle SOE, il fondo pensione non aveva accumulato abbastanza soldi per pagare i pensionati attuali, pertanto l’amministrazione doveva usare i conti individuali. In tale circostanza, i conti personali generalmente diventavano vuoti.

Nel 2001, Documento N.42 del Consiglio di Stato ha comportato un ulteriore aggiustamento delle riforme degli anni Novanta. Veniva lanciato un programma pilota nella regione di Liaoning, che separava il pilastro *pooling* sociale dai conti

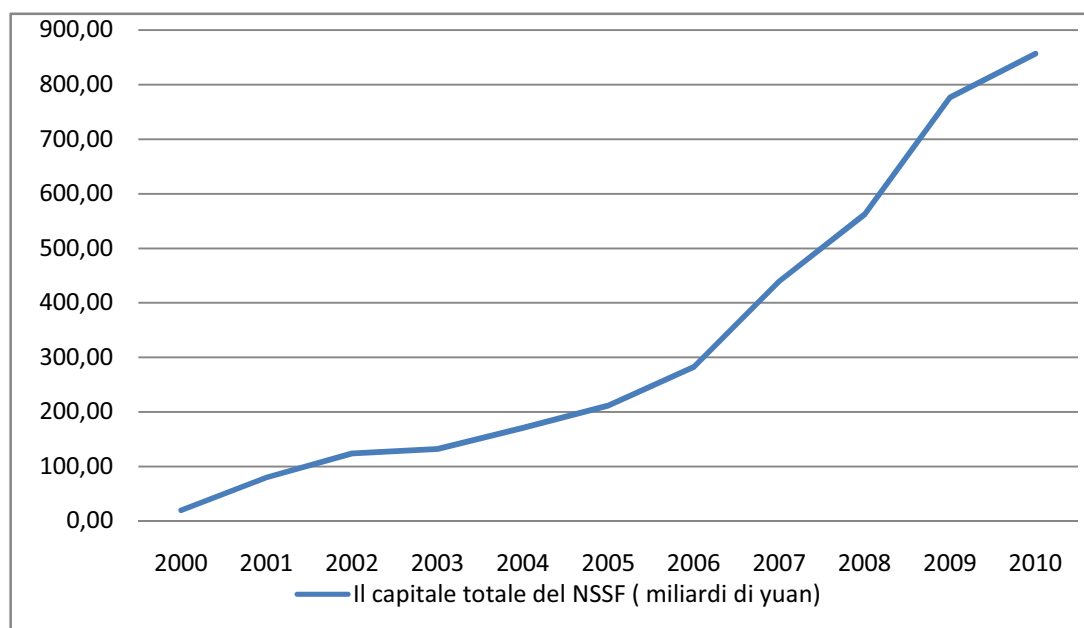
individuali. Un 20% del contributo dai datori di lavoro andava al *pooling* sociale, il contributo dei dipendenti era portato all'8% e andava tutti nei conti individuali, mentre le imprese non contribuivano più per i conti individuali. Inoltre, per il primo pilastro, la nuova normativa incentivava i dipendenti a contribuire oltre 15 anni, aumentando la pensione pubblica massima al 30% della retribuzione media cittadina. Il Documento N.42 ha ricomfermato la modalità della distribuzione delle pensioni e ha affermato esplicitamente il fatto che “ Quando l'accumulo nel conto individuale si esaurisce, le pensioni di conto individuale saranno pagate dal fondo di *pooling* sociale.” Le autorità quindi hanno assunto la responsabilità in caso di deficit.

Per risolvere la difficoltà di finanziamento regionale, alla fine del 2000, il governo centrale aveva istituito il Fondo Nazionale di Previdenza Sociale (*National Social Security Fund* o *NSSF*) come “un fondo di riserva strategica” nazionale a lungo termine. La missione del NSSF era di raccogliere fondi attraverso vari canali, di accumulare fondi attraverso investimenti finanziari, e in questo modo costituire un'importante riserva finanziaria per le spese di previdenza sociale e garantire lo sviluppo sostenibile della sicurezza sociale cinese .

Come si vede nella Figura 2.1, nel 2000 il fondo aveva solo 20 miliardi di yuan (2 miliardi di euro), fino al 2010, il NSSF aveva accumulato 856 miliardi di yuan (8,56 miliardi di euro). Alla fine del 2009, il NSSF deteneva capitale pari al 2,3% del PIL, e nel 2010 era pari al 2,14% (vedi Figura 2.2).

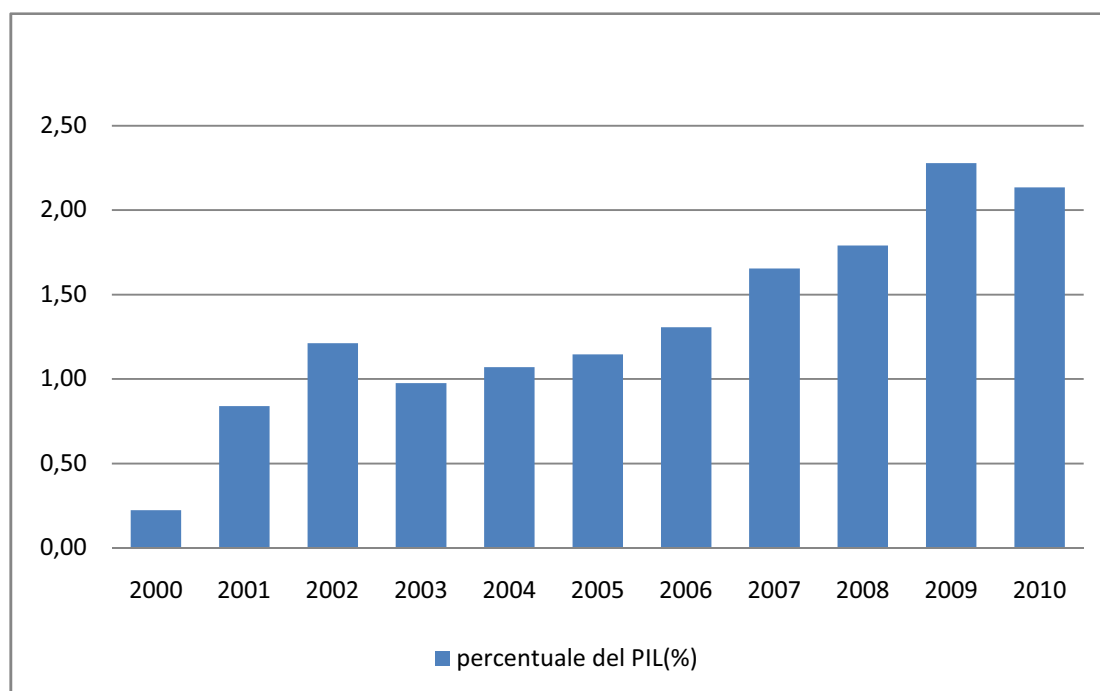
Nel periodo 2004-2006, il progetto pilota di Liaoning venne esteso a altre dieci regioni. Le quote di contribuzione del governo centrale e dei governi locali dipendevano dalla posizione fiscale della regione pilota. Fino alle fine del 2010, il NSSF ricevette 63,44 miliardi di yuan dall'allocazione finanziaria del bilancio pubblico. Il finanziamento governativo era diventato permanente e indispensabile. Attualmente (2011), solo il 45% dei dipendenti nella zona urbana sono coperti dal sistema pensionistico, e la maggior parte della popolazione rurale non è coperta.

Figura 2. 2 Il capitale totale del NSSF in Cina, 2000-2010 (dati in miliardi di yuan)



Fonte: National Council for Social Security Fund, <http://www.ssf.gov.cn>

Figura 3.2: Evoluzione del NSSF in Cina, 2000-2010 (dati in percentuale del PIL)



Fonte: National Council for Social Security Fund, <http://www.ssf.gov.cn>

Tabella 2.1 : Allocazione finanziaria dal bilancio pubblico,2000-2010

Anno	Importo netto (miliardi di yuan)	% del PIL
2000	20,00	0,20%
2001	59,53	0,54%
2002	41,58	0,35%
2003	4,91	0,04%
2004	27,85	0,17%
2005	22,87	0,12%
2006	57,42	0,27%
2007	30,81	0,12%
2008	32,70	0,10%
2009	82,59	0,24%
2010	63,44	0,16%

Fonte: National Council for Social Security Fund, <http://www.ssf.gov.cn>

Capitolo 3

I PROBLEMI ESISTENTI DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

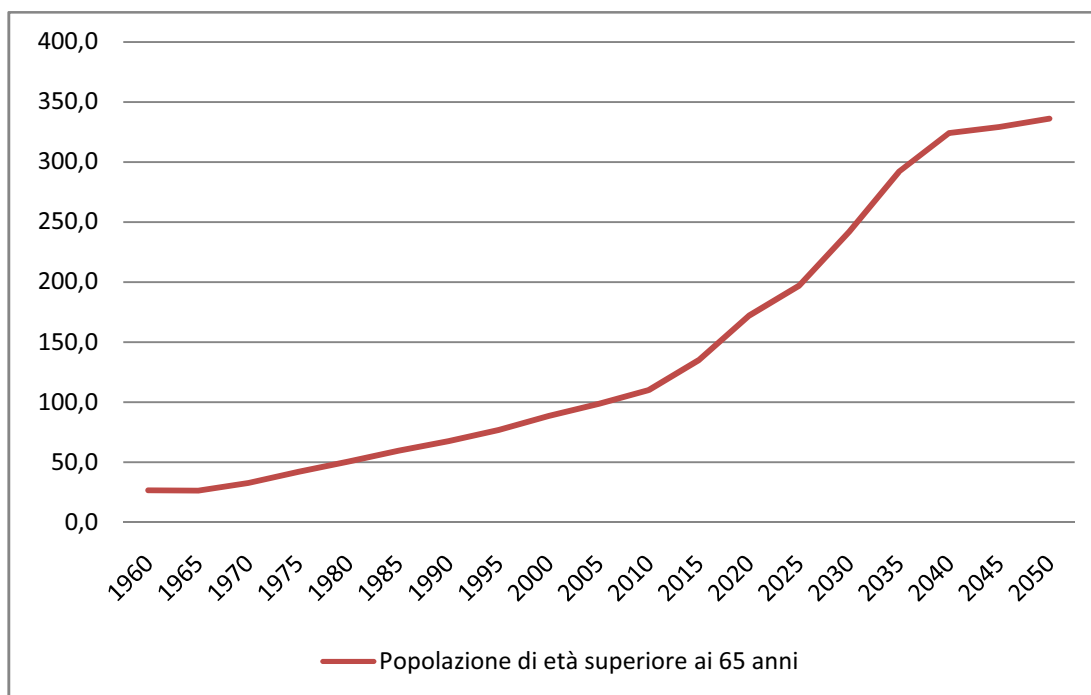
Nei ultimi anni, il sistema pensionistico in Cina ha dovuto far fronte a molteplici problemi, dei quali i principali sono: (1) rapido l'invecchiamento della popolazione cinese, e (2) molto parziale copertura della popolazione, e pratica esclusione della popolazione rurale.

3.1 Il trasformazione demografica cinese

Attualmente (2011), la popolazione cinese è pari a 1,37 miliardi. Nel 2010, la popolazione di età superiore ai 65 anni era pari a 118 milioni, 8,87% della popolazione. Rispetto al 2000 è cresciuto 1,91 punti percentuali. Se le tendenze attuali non mutano, allora, entro il 2050 ci saranno oltre 330 milioni di cinesi anziani (cfr. Figura 3.1 e 3.2), cioè una popolazione maggiore di quelle di Francia, Germania, Italia, Giappone e Regno Unito messe insieme. Nel recente passato invece per la maggior parte della storia demografica, la Cina è stata una società giovane: negli anni 70 del secolo scorso gli anziani (65 anni e oltre) rappresentavano appena il 4% della popolazione.

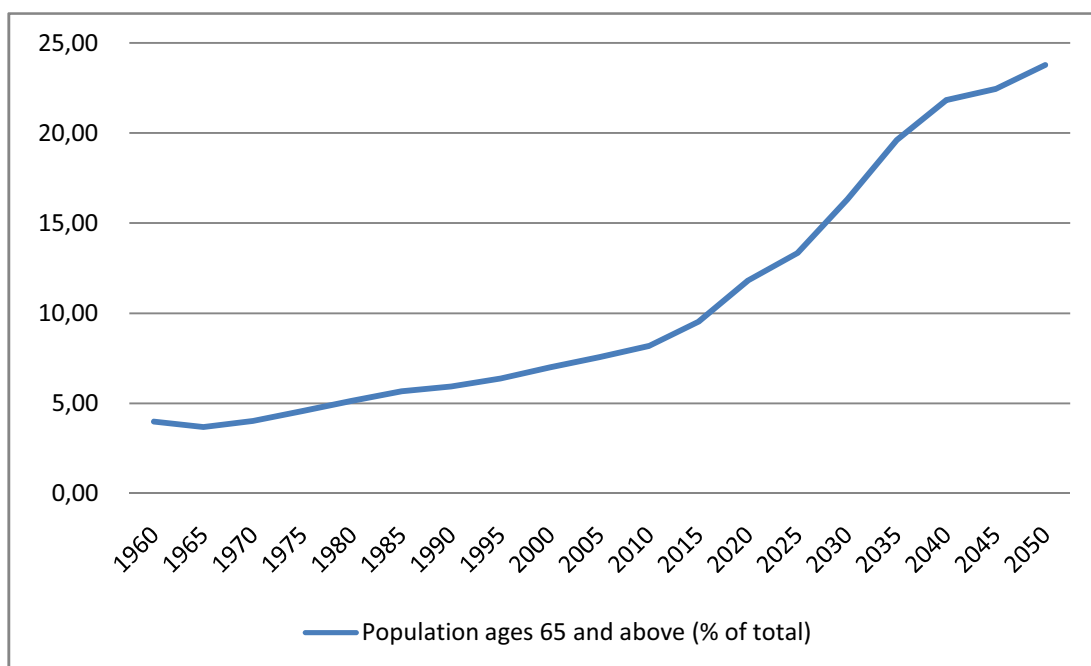
In termini assoluti, le dimensioni dell'imminente ondata demografica cinese sono impressionanti. Tale trasformazione è il risultato dell'azione di due fattori fondamentali: il crollo della fertilità e l'aumento della longevità. Il primo sta facendo diminuire il numero relativo dei giovani, mentre il secondo fa crescere quello degli anziani.

Figura 3.1: Evoluzione della popolazione anziana (65 anni e oltre) in Cina (milioni di persone)



Fonte: Commissione della popolazione nazionale e la pianificazione familiare della Cina, <http://www.Chinapop.gov.cn>

Figura 3.2: Anziani di età 65 anni e oltre (% di totale), 1960-2050

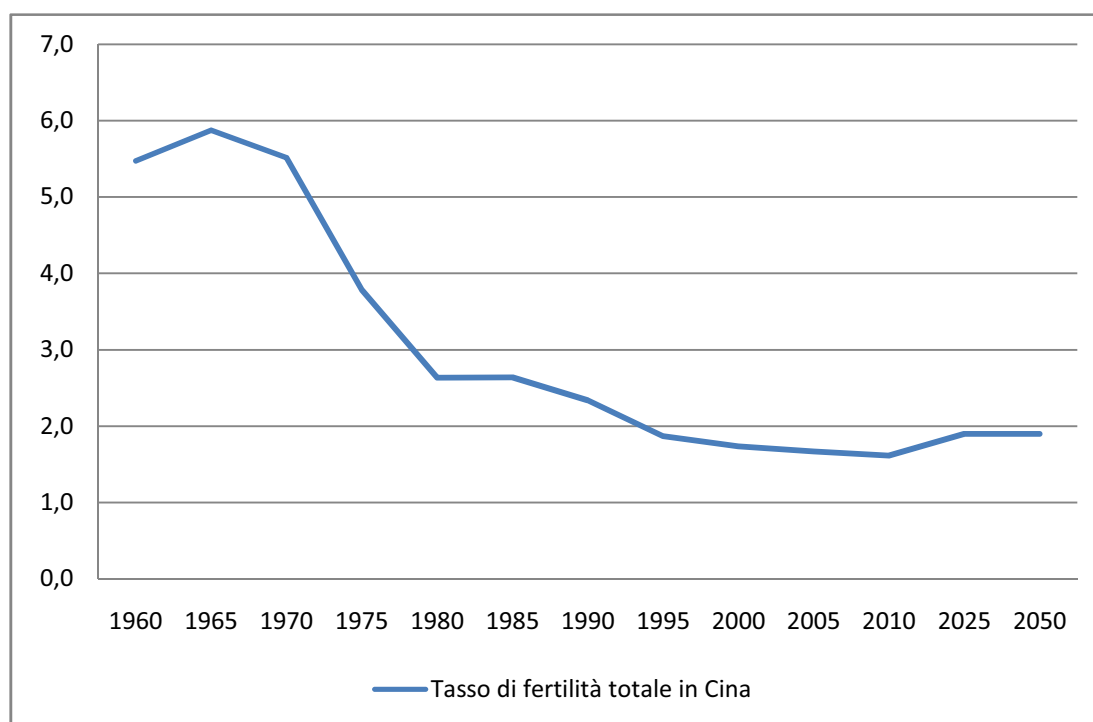


Fonte: Commissione della popolazione nazionale e la pianificazione familiare della Cina

Negli anni Sessanta, il tasso di fertilità era pari a 5,5, che rappresenta il numero di nati per ogni donna. Invece oggi, la media è 1,6, ben inferiore a 2,1, cioè il saggio di riproduzione necessario a mantenere la popolazione stabile nel tempo (cfr. Figura 3.3). Secondo le previsioni della Banca Mondiale, fino al 2025, il tasso di fertilità in Cina dovrebbe essere stabilmente intorno a 1,9. Contestualmente alla diminuzione della natalità, il miglioramento in termini di alimentazione, igiene e sanità ha condotto a un notevole aumento della speranza di vita alla nascita che, dai 43 anni negli anni Sessanta è passata a 73 anni nel 2010 e arriverà a 79 anni nel 2050 (cfr. Figura 3.4).

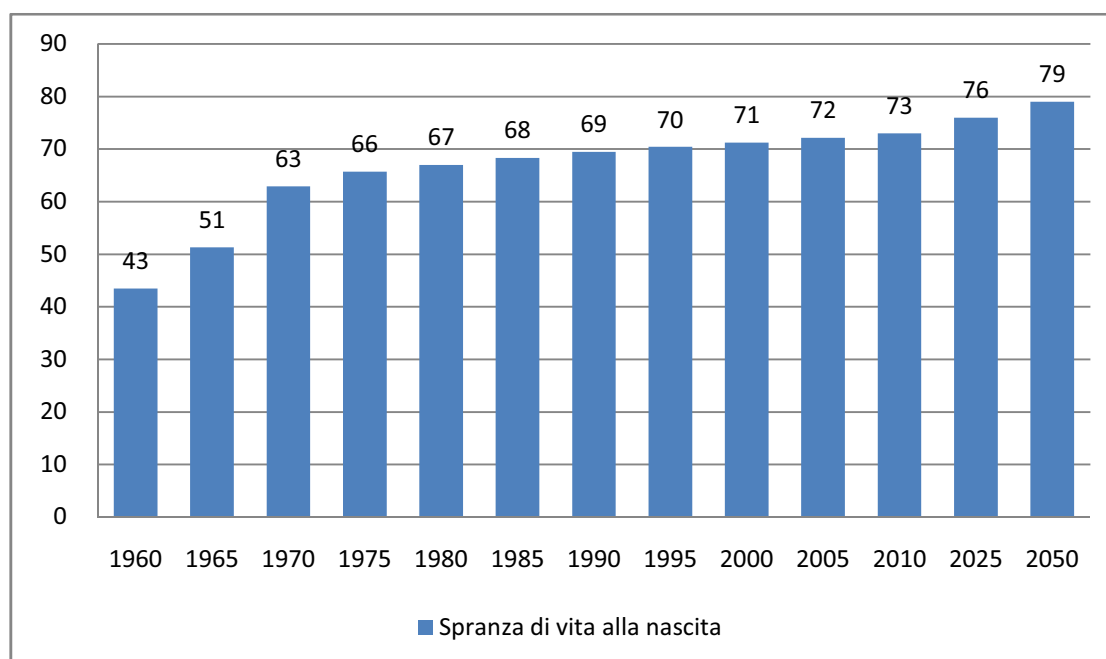
La Cina non è l'unico paese in via di sviluppo dove la fertilità è caduta e l'aspettativa di vita è aumentata negli ultimi decenni. Come è già avvenuto per il mondo sviluppato, una grande parte del mondo in via di sviluppo è oggi nel mezzo di quella che i demografi chiamano "trasizione demografica", cioè il passaggio da elevata fertilità e mortalità a bassa fertilità e mortalità a seguito dello sviluppo economico e sociale.

Figura 3.3: Tasso di fertilità totale in Cina, 1960-2050 (per ogni donna)



Fonte: Banca Mondiale (2010)

Figura 3.4: Speranza di vita alla nascita in Cina, 1960-2050



Fonte: Banca Mondiale (2010)

Gli anziani di oggi, che hanno dato vita alle loro famiglie prima che in Cina venissero introdotte le severe politiche di controllo delle nascite, in genere possono distribuire l'onore del proprio mantenimento tra quattro o cinque figli, ma la diminuzione della fertilità potrebbe cambiare presto le cose. Secondo il demografo cinese Xiaochun Qiao, entro il 2025 le sessantacinquenni inurbate avranno appena 1,3 figli a testa, mentre in campagna la media sarà pari a 2,2. I cinesi lo chiamano “problema 4-2-1”, la prospettiva che un figlio dovrà sostenere due genitori e quattro nonni.

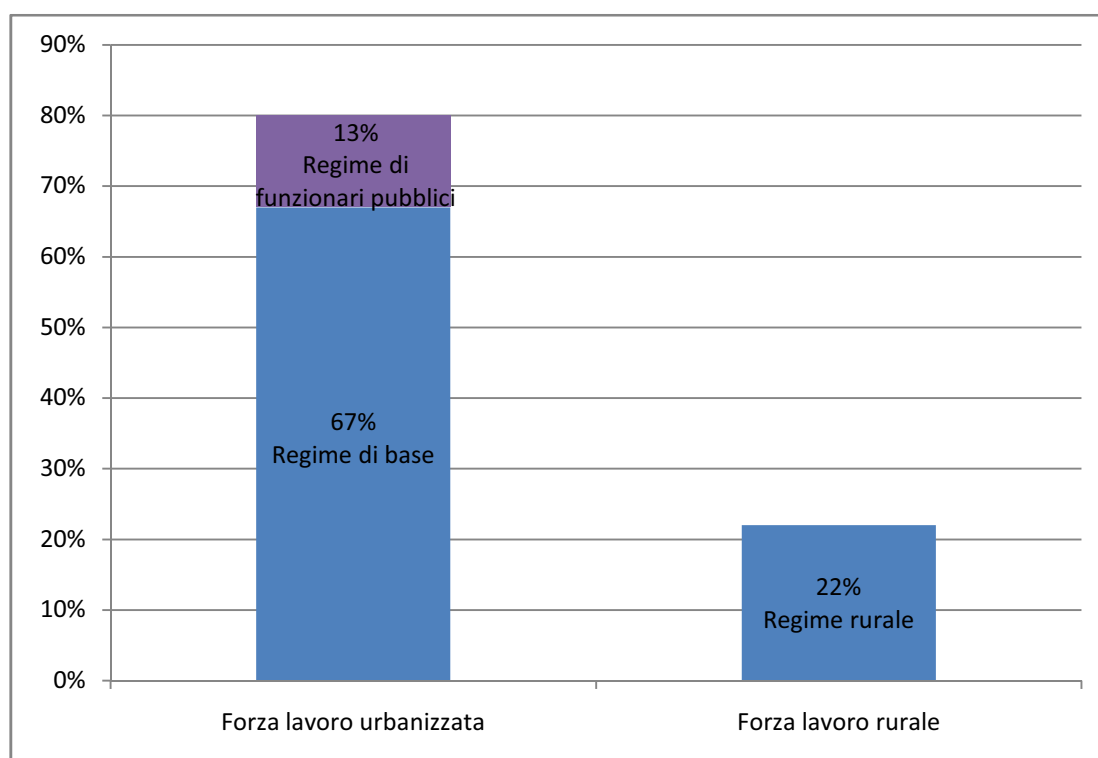
3.2 Crisi di un regime pensionistico

In sostanza, la Cina non è preparata a prendersi cura di una popolazione anziana che va rapidamente aumentando, mentre si sta assottigliando il tempo a disposizione per affrontare il problema. Il regime pensionistico in vigore copre solo una piccola parte della popolazione e sta incontrando difficoltà finanziarie a seguito della riduzione del settore pubblico, quello in cui si concentra la copertura assicurativa. In pratica, la copertura pensionistica in Cina si limita per lo più ai lavoratori urbanizzati del settore pubblico dell'economia. Nel 2007, il “sistema delle pensioni di base” abbracciava solo il 65% della forza lavoro nelle città. Nel 2010 tale percentuale era

dell'80% (vedi Figura 3.5). Inoltre c'è un sistema pensionistico speciale rurale escluso dai conti personali, ma la partecipazione è volontaria ed i benefici sono molto piccoli. Solo il 22% aderisce a questo secondo sistema e, in media, i beneficiari ricevono una pensione di 85 yuan (circa 10 euro) al mese. Quando sommiamo i numeri di copertura pensionistica pubblica, il risultato è deludente. In tutto, solo il 45% del totale della forza lavoro cinese, sia in campagna che in città, dispone di una qualche copertura pensionistica pubblica (cfr. Figura 3.6).

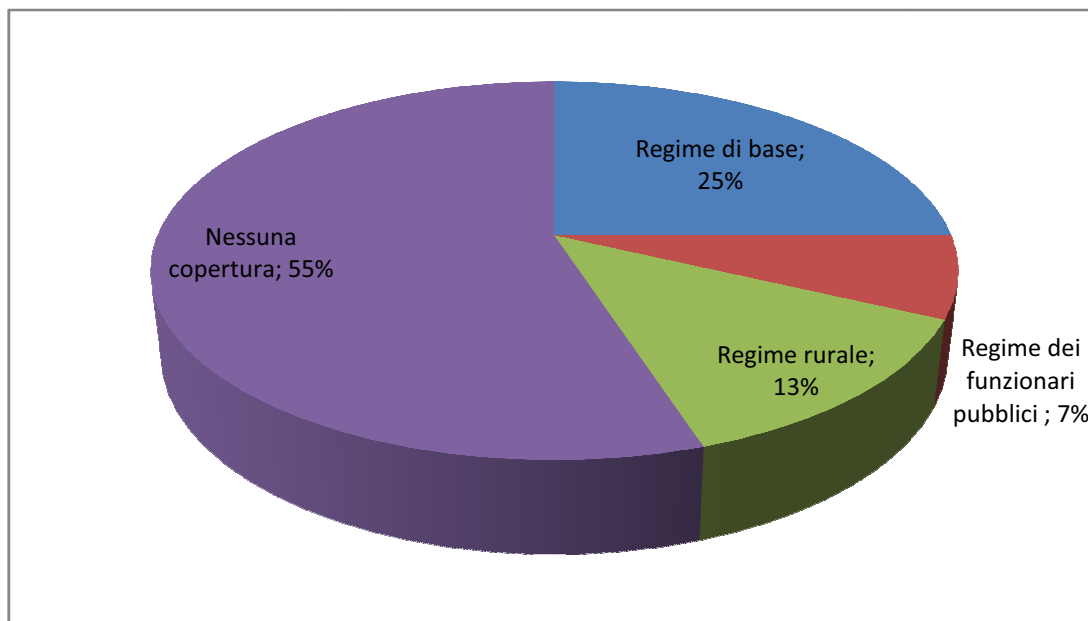
Contemporaneamente, il sistema pensionistico privato cinese comincia a prendere forma, anche se rimane vero che le "rendite impresa", cioè le pensioni patrocinate dai datori di lavoro, ora coprono una piccola minoranza di lavoratori, che per altro già partecipano al sistema pensionistico pubblico di base. Nel 2007, 9,3 milioni di dipendenti contribuivano a questo sistema pensionistico privato, pari al 3,2% della forza lavoro urbanizzata e al 1,2% della forza lavoro totale cinese. (Vedi Figura 3.7)

Figura 3.5: Quota di Forza lavoro urbana e rurale coperta dal regime pensionistico pubblico cinese nel 2010



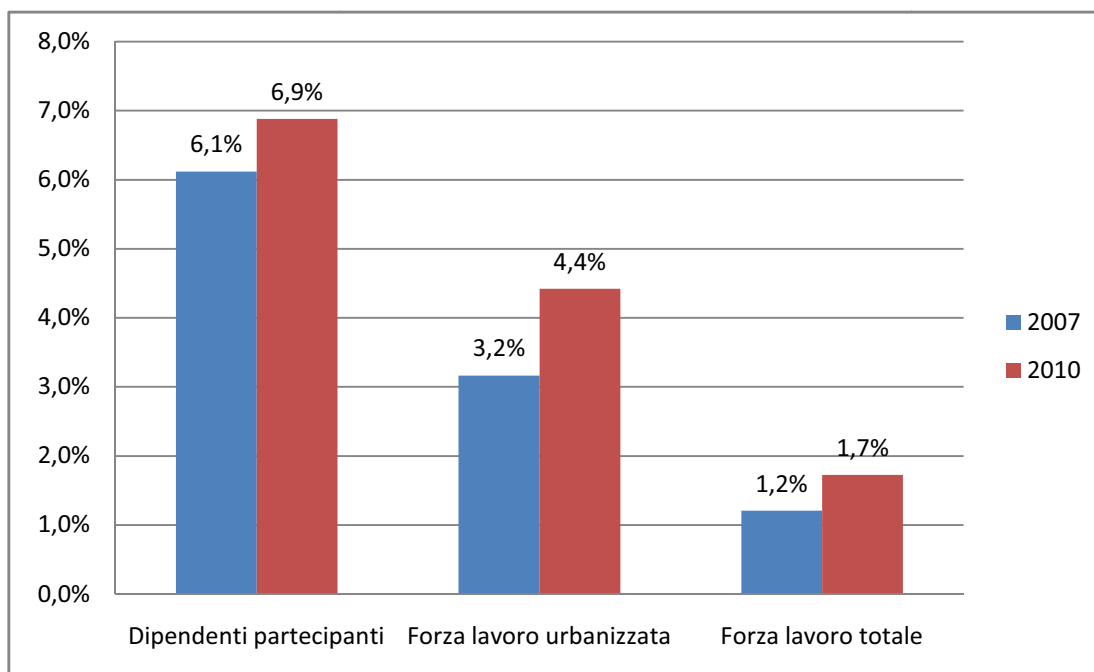
Fonte: Mohrss (2011)

Figura 3.6 : Popolazione in età di lavoro coperta dal regime pensionistico pubblico cinese nel 2010



Fonte: Mohrss(2011)

Figura 3.7: Quota di occupati coperti da pensione privata in Cina: 2007 e 2010



Fonte: Mohrss (2008 e 2010)

L'assistenza sociale pubblica fornisce un aiuto agli anziani bisognosi. Come tutti i cinesi bisognosi (con reddito inferiore alla soglia di povertà) gli anziani sono coperti da un sussidio minimo (garanzia di vita. Inoltre, esistono programmi assistenziali rurali rivolti agli anziani indigenti, tra cui il programma detto "dei tre né", per gli anziani che non hanno né parenti, né soldi, né la capacità fisica di lavorare. Si tratta però di programmi di dimensioni molto limitate, per cui oggi, nelle zone rurali pochi anziani indigenti ricevono un qualsiasi tipo di aiuto pubblico.

Capitolo 4

UN MODELLO DI SIMULAZIONE DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

Per illustrare un'ampia gamma di opzioni della riforma pensionistica, usiamo un modello di simulazione del sistema pensionistico, calibrato per le pensioni pubbliche cinesi, specificamente per quanto riguarda la demografia e l'economia ed elaborato da Oksanen (2010). Dato che il sistema pensionistico cinese è così frammentario e i dati completi non sono disponibili, il modello di Oksanen introduce diverse semplificazioni. Tuttavia, questo non è un difetto importante, visto che lo scopo principale è di presentare le varie opzioni di riforma, inclusa la transizione al sistema a contribuzione nominale definita, in cui la pensione è composta di una parte a contribuzione definita e una parte a somma fissa (*flat-rate*).

Un vantaggio principale del modello è che i settori urbano e rurale sono separati in modo che si può tener conto della diversa demografia e delle diverse regole pensionistiche. In questo capitolo consideriamo soltanto il modello per il settore urbano. Il modello può essere utilizzato in modo molto flessibile per quanto riguarda le ipotesi sulle variabili esogene legate all'economia, come la crescita dei salari, il tasso d'interesse e l'inflazione.

Naturalmente, il modello è semplice: gli agenti (lavoratori e pensionati) sono rappresentativi, suddivisi per genere, zona urbana e rurale e classi età. Il modello è parziale nel senso che consiste solo del sistema pensionistico e non prevede alcuna retroazione dal sistema pensionistico al resto dell'economia. Tuttavia, questa limitazione non ostacolerà i nostri risultati, perché ci concentreremo su i casi dove le pensioni sono indicizzate al salario medio urbano ed esprimeremo i risultati principali come percentuali del PIL.

Tecnicamente, la pensione è calibrata a 2/3 del salario medio urbano; insieme con altre ipotesi formulate nel modello, questa ipotesi fa sì che le entrate totali del sistema pensionistico urbano nel 2008 siano il 2,7% del PIL. Si suppone che tale quota aumenti all'8% nel 2010 e poi gradualmente diminuisca al 2% nel 2060. Questo può essere semplicistico, ma è accettabile per una prima analisi.⁶ Lo stesso vale per l'inflazione che è supposta, convenzionalmente, pari al 3% annuo. Il salario è supposto crescere un punto percentuale in più del PIL nel 2010, questa differenza poi gradualmente svanisce e arriva a zero nel 2060. Questo implica che la frazione del salario sul PIL aumenta da 7% nel 2030 a 11% nel 2060.

4.1 *Baseline* per il sistema pensionistico urbano

Per mostrare le implicazioni delle assunzioni iniziali che sono associate con il processo d'invecchiamento, dobbiamo costruire una *baseline*. Per i dipendenti urbani, i tassi attuali d'occupazione e di copertura saranno mantenuti costanti, come anche l'ipotesi del 2% annuo riguardo il rateo delle pensioni e l'indicizzazione ai salari urbani. L'età di pensionamento degli uomini è mantenuta a 60 anni e per le donne si presume che sia innalzata da 55 nel 2010 a 58 per il 2020 e poi a 60 nel 2030. Mantenuta costante è anche l'aliquota contributiva che è pari al 28% dei salari. Il tasso d'occupazione degli individui di età 60-69 anni si ipotizza che aumenti un po', dal 21% al 25% entro il 2020. Questa ipotesi riflette l'opinione che a causa del miglioramento dello stato di salute, il tasso di occupazione può aumentare leggermente anche se non cambiano le regole del sistema pensionistico.

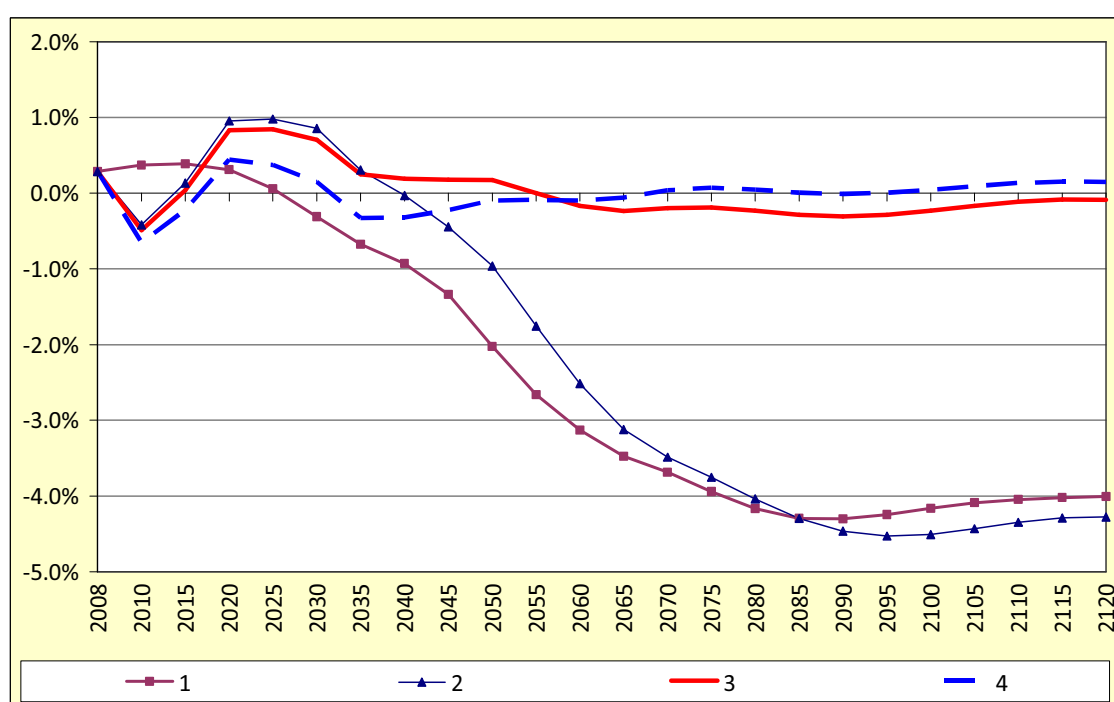
È facile da capire che, sotto le ipotesi fatte, il sistema pensionistico urbano non sarà sostenibile. I contributi supereranno le spese fino al 2025, ma poi il sistema andrà in deficit⁷ e il debito esploderà (vedi figure 4.1 e 4.2). Le pensioni dei nuovi pensionati si ridurranno dall'iniziale 71% della "quota imponibile" della retribuzione a meno del 60% entro il 2045 (vedi Figura 4.3). Queste pensioni sono inferiori alla pensione media attualmente percepita dagli immigrati da aree rurali, che per altro

⁶ La seconda ipotesi, in particolare l'aumento dei salari reali dal 2010 al 2060, non è cruciale per i nostri risultati, come per gli scenari qui riportati si assume che le pensioni, sia nella fase di accumulazione che di pagamento siano indicizzate dal tasso di salario urbano.

⁷ D'ora in poi, brevemente, chiameremo deficit i contributi meno le spese senza l'interesse

percepiscono una pensione inferiore ai dipendenti urbani per il fatto di avere una storia contributiva più breve rispetto al lavoratore rappresentativo del nostro modello. Vediamo dal grafico che il modello è tecnicamente coerente, nel senso che quando la migrazione fosse cessata, la pensione media ritornerebbe al suo livello iniziale. Tuttavia, l'implicazione principale è che il sistema non sarebbe finanziariamente sostenibile se non si realizzasse un aumento significativo del tasso contributivo o una sovvenzione di circa il 4% del PIL da parte del governo (Figura 4.1).

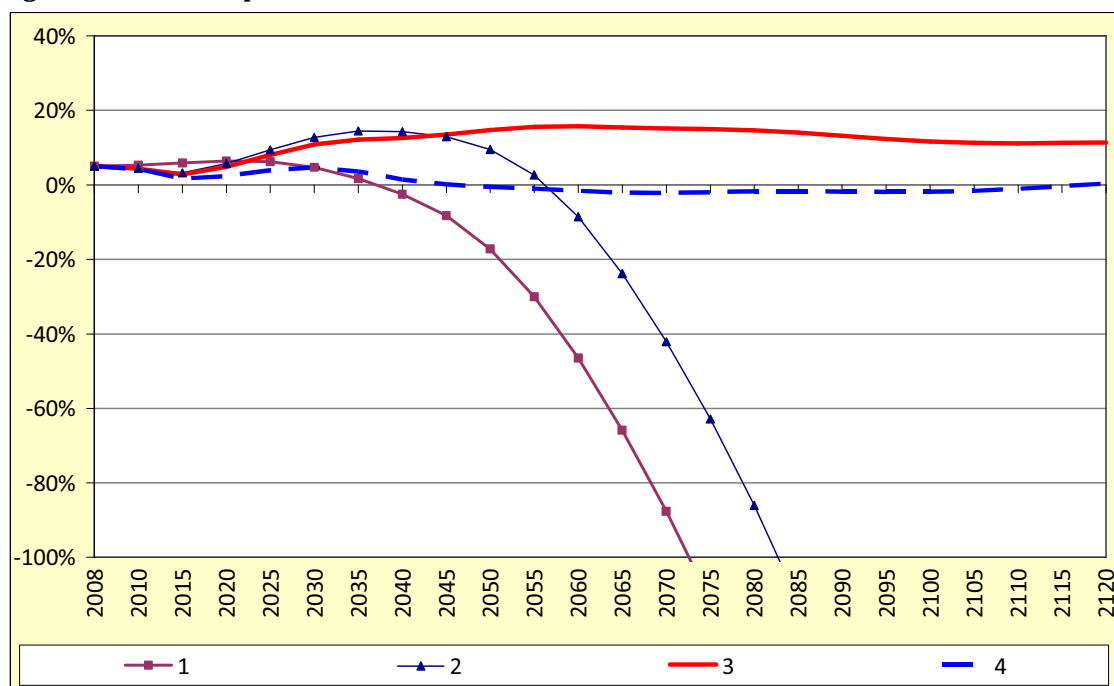
Figura 4.1: Sistema pensionistico urbano cinese: contributi meno spese, % del PIL



Legenda: I contributi e le spese senza interessi.

1. Baseline
2. Sistema riformato DB
3. Riforma NDC con il 20% dei contributi pensionistici e il 2.4% di pensione a somma fissa.
4. Riforma NDC con il 16% dei contributi pensionistici e il 0.3% di pensione a somma fissa.

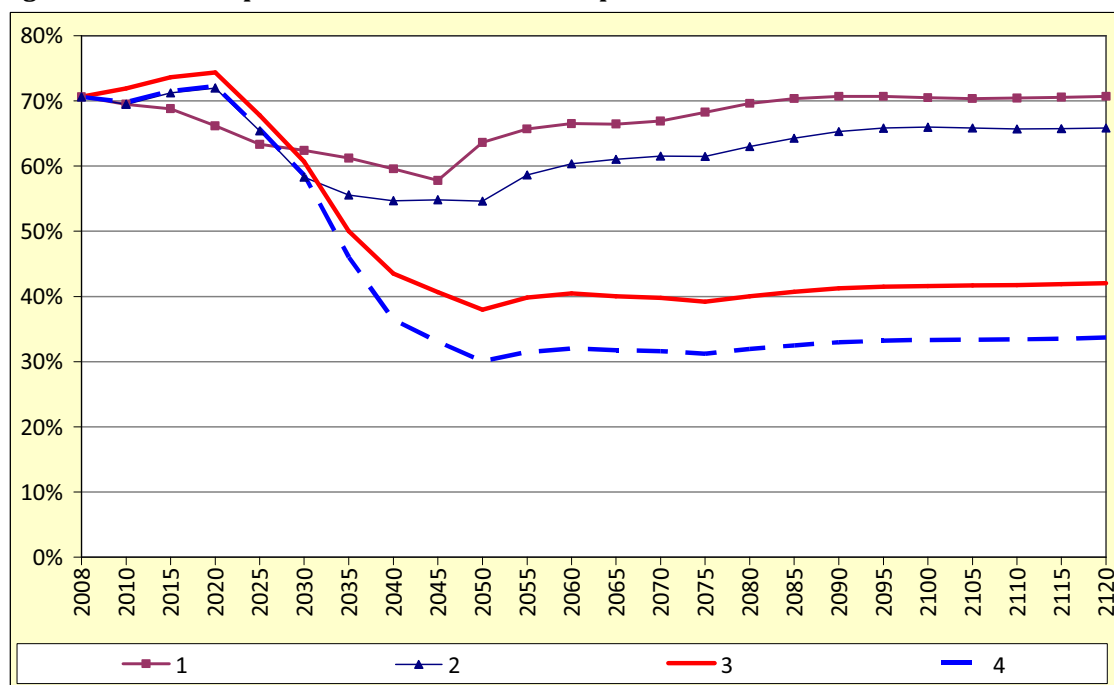
Figure 4.2: Sistema pensionistico urbano cinese: attività accumulate, % del PIL



Legenda: I contribute e le spese con interessi, accumulate nell'arco del tempo.

1. Baseline — 2. Sistema riformato DB
3. Riforma NDC con il 20% dei contributi pensionistici e il 2.4% di pensione a somma fissa.
4. Riforma NDC con il 16% dei contributi pensionistici e il 0.3% di pensione a somma fissa.

Figure 4.3: Sistema pensionistico urbano cinese: pensione totale, % del salario



Legenda: somma delle pensioni a DB, NDC, flat-rate and DC, le pensioni medie per genere

1. Baseline — 2. Sistema riformato DB
3. Riforma NDC con il 20% dei contributi pensionistici e il 2.4% di pensione a somma fissa e le pensioni DC con il 4% dei contributi
4. Riforma NDC con il 16% dei contributi pensionistici e il 0.3% di pensione a somma fissa e le pensioni DC con il 4% dei contributi

4.2 Sistema riformato a benefici definiti (DB) per le aree urbane

Nella proiezione demografica delle Nazioni Unite che seguiamo qui, l'aspettativa di vita è prevista aumentare di 6,3 anni dal 2011 fino al 2050 (e si suppone che aumenti ancora un anno entro il 2060). Il modello di conseguenza assume che per i maschi urbani l'età pensionabile aumenti di cinque anni entro il 2020, e che un ulteriore aumento di due anni avvenga entro il 2030; per le donne si assume che l'età pensionabile aumenti di un anno entro il 2040. Questo porterà l'età di pensionamento finale per i maschi a 67 e per le femmine a 64. L'età di pensionamento è definita nel modello come l'età richiesta affinché si possa andare in pensione, ma la persona può continuare a lavorare, anche se non contribuisce più.

Il tasso di occupazione nelle aree urbane degli individui di età 60-69 anni era del 21% nel 2008. Visto che l'età di pensionamento aumenta, si ipotizza che tale tasso aumenti fino al 40% entro il 2020 e cresca ulteriormente al 65% il 2060. Si noti che queste cifre comprendono anche chi lavora dopo essere diventato eleggibile per una pensione. Il modello non presume un aumento più grande nel tasso di occupazione degli anziani urbani, perché essi devono competere per l'occupazione con l'ampia forza lavoro proveniente dalle aree rurali.

Nello scenario a beneficio definito (DB) i diritti maturati sono mantenuti, ma la nuova attribuzione, dal 2010 in poi, è ridotta del 1,78% annuo. Questo vuol dire che, sotto le ipotesi che abbiamo fatto, chi ha lavorato per 40 anni, dovrebbe lavorare cinque anni in più per acquisire lo stesso tasso di sostituzione iniziale. Durante il periodo della transizione, il tasso di sostituzione sarà superiore perché i diritti maturati sono mantenuti.

Il tasso di contribuzione pensionistico si ipotizza che venga ridotto dal 28% al 20% nel 2010. Come detto sopra, a causa della crescente longevità, il 20% non sarebbe sufficiente per finanziare la spesa pensionistica corrente. Ma la riduzione del tasso di contributo è giustificata da due considerazioni: (1) i lavoratori attuali hanno già contribuito significativamente alla ricchezza nazionale, e (2) la riduzione del tasso di contributo dovrebbe incentivare più lavoratori a partecipare allo schema e questo

porterebbe ad un aumento nella copertura e porterebbe più entrate al sistema. Il modello assume che la copertura del sistema pensionistico superi il 90% dei lavoratori entro il 2020.

Con questi presupposti, il sistema andrà prima in deficit dello 0,4% del PIL per due anni (vedi Figura 4.1), ma siccome la maggiore copertura porterà entrate supplementari, tornerà nuovamente in avanzo, piazzandosi al 1% del PIL e rimanendo così fino al 2040. Tuttavia, successivamente, continuando il processo d'invecchiamento, emergerà un deficit e il debito esploderà di nuovo (Figure 4.1-4.2). Le pensioni dei nuovi pensionati aumenteranno in un primo momento perché essi accumuleranno diritti supplementari a causa della maggior età pensionabile ma poi diminuiranno come avviene nella *baseline* (Figura 4.3).

Questo scenario mostra che mantenendo il livello attuale delle pensioni (senza contribuzione aggiuntiva), la presunzione dell'aumento dell'età di pensionamento è tutt'altro che sufficiente per ottenere un finanziamento sostenibile.

4.3 La transizione alla contribuzione nominale definita (NDC) nel sistema urbano

Il modello illustra il fatto che il passaggio al sistema riformato di benefici definiti DB non risolve il problema pensionistico per i lavoratori urbani. Quindi, una scelta alternativa è di passare alla contribuzione nominale definita (per brevità la chiamiamo NDC). Il suo vantaggio principale è che la longevità entra nel calcolo dell'annualità. Pertanto, un modello NDC può rappresentare un utile riferimento per una riforma parametrica di un sistema DB, e offre probabilmente le proposte di riforma più complete.

Per quanto riguarda la Cina, la transizione verso un sistema NDC è naturale, perché i conti individuali sono parte della riforma e assomigliano ai conti nominali. Per la Cina, assumiamo che, oltre all'aumento dell'età pensionabile, il sistema sia trasformato in NDC a partire dal 2010 in modo che il 20% dei contributi di tutti i partecipanti di età inferiore a 40 anni sarebbe registrato nei conti nominali. Tutti i diritti pensionistici accumulati precedentemente sono rispettati e, a partire dal 2010 il tasso di attribuzione degli ultra-40 è ridotto del 1,78% come nello scenario precedente.

Adesso commentiamo un certo numero di norme specifiche del sistema NDC, in particolare la regola per il tasso di rendimento in equilibrio del conto nominale durante l'accumulazione. Per il caso cinese, non è giustificabile supportarlo pari al tasso di crescita del salario dei lavoratori coperta dal sistema pensionistico, perché i lavoratori attuali dovrebbero beneficiare sia dell'espansione della copertura sia del numero crescente di partecipanti a causa della emigrazione dalle aree rurali verso le città. Mentre altre opzioni sono tecnicamente possibili, il modello fissa il tasso di rendimento pari al tasso di crescita dei salari totali. Si noti che, appena i fattori transitori sono scomparsi, nello stato stazionario il tasso di rendimento diventa ultimamente pari al tasso di crescita del salario degli individui coperti dal sistema pensionistici.

L'indicizzazione delle pensioni in pagamento è fissata pari al tasso di crescita del salario urbano, pur nella consapevolezza che ciò non tiene conto della decrescente forza lavoro nel nuovo stato stazionario. Così, l'assunzione non è coerente con l'equilibrio di lungo periodo, ma per la stessa ragione esposta sopra, non si vuole utilizzare il tasso di crescita del salario dei lavoratori coperti dal sistema pensionistico.

Successivamente, è necessario specificare la regola per il calcolo della annualità. Un modo semplice è quello di dividere il saldo del conto per la durata residua della vita. Questo viene fatto in applicazioni reali, come è facilmente comprensibile. Tuttavia, deve essere deciso se vengono applicate le tavole di mortalità statiche per quell'anno oppure se viene preso in considerazione il loro cambiamento previsto durante il periodo di pensionamento. Un'altra domanda è se il cambiamento previsto del tasso di interesse viene preso in considerazione nella determinazione della annualità. Il modello non tiene conto del cambiamento del tasso di interesse.

Il modello distingue per genere, il che significa che, dato l'equilibrio NDC al pensionamento, gli uomini avrebbero una pensione superiore alle donne. Con i fattori di annualità *unisex* i risultati per l'equilibrio finanziario e delle pensioni medie sarebbe all'incirca i medesimi.

Inoltre, il calcolo della annualità determina la pensione, e deve essere deciso che indicizzazione la segue. Assumiamo che le pensioni in pagamento seguono il salario.

Un problema in più è come trattare la morte di un partecipante prima di raggiungere l'età pensionabile. In alcune applicazioni reali le pensioni vanno agli eredi. Il modello esclude questo caso e assume invece che il saldo del conto di coloro che muoiono prima del pensionamento rimanga nel sistema. Questo corrisponde alla regola di pensione normale a DB.

La possibile ereditarietà del saldo del conto è legata alle pensioni di reversibilità. Esse e anche le pensioni di invalidità sono lasciate fuori dal modello, basato su agenti rappresentativi. Questi vari problemi, anche se non è un elenco esaustivo, mostrano che ci sono parecchie domande da rispondere quando si imposta un sistema NDC. Sappiamo che la risposta a ciascuno di loro colpisce la sostenibilità finanziaria del sistema. Sappiamo anche che un'applicazione NDC che inizia da fuori equilibrio in generale non produce automaticamente un equilibrio perfetto a lungo termine, ma qualche ulteriore regolazione è sempre necessario. Tuttavia, questo non significa che il sistema NDC debba essere precluso. In ogni caso, il suo vantaggio è che all'aumentare della longevità, si riducono le pensioni a qualsiasi età pensionabile determinata, in tal modo facilita significativamente i problemi delle pensioni pubbliche raggiungendo la sostenibilità finanziaria a lungo termine. Se i dipendenti avessero libertà di scelta su quando andare in pensione e cessare di contribuire, le regole NDC fornirebbero incentivi corretti (cioè attuarialmente equi) per rinviare tale data.

Siccome abbiamo assunto che il tasso di sostituzione cali significativamente a lungo termine, nel modello si ipotizza che al pilastro obbligatorio a capitalizzazione si aggiunga un contributo di quattro punti percentuali, (il quale potrebbe anche interpretarsi come una quantità di risparmio volontario pensionistico). I risultati dei due pilastri sono riportati separatamente.

Come nello scenario precedente, il sistema pubblico andrà prima in deficit (per la riduzione del tasso di contributo al 20%), ma a causa dell'espansione della copertura poi andrà in surplus fino all'1% del PIL per il periodo del 2020-2030. Le attività del sistema raggiungerebbero il 16% del PIL entro il 2040, e poiché le entrate contributive superano ancora le spese, e il tasso di interesse si presume superare il

tasso di crescita, il loro importo si espanderebbe senza limite (vedi Figura 4.1-4.2). Questo illustra il punto generale che rispetto al modello NDC stazionario, una struttura un po' più ricca abbisogna di una sorta di meccanismo supplementare di bilanciamento. In questo caso, il sistema può essere modificato per essere più generoso. Naturalmente, ci sono infiniti modi per farlo cambiando uno o altro parametro.

Per illustrare l'ordine di grandezza di margine, presentiamo uno scenario in cui per quanto riguarda il sistema NDC, una pensione di importo forfettario supplementare è pagata a tutti i pensionati urbani dopo la medesima età di pensionamento. Una pensione di importo forfettario del 2.4% potrebbe essere pagata a partire dal 2010 e il sistema sarebbe ancora sostenibile: le sue attività raggiungeranno il 15% del PIL entro il 2050 e si stabilizzeranno intorno al 11% (vedi Figura 4.2). Le spese per questa pensione forfettaria supplementare raggiungeranno il 0,2% del PIL entro il 2040 e si stabilizzeranno al 0,3% del PIL dello stato stazionario. Così, si è identificato un flusso di spesa che non è grande, ma comunque potrebbe essere utilizzato in alternativa ad esempio alle pensioni di reversibilità.

Nel caso in cui i giovani maschi partecipanti entrassero nel sistema nel 2010 e andassero in pensione nel 2057, la pensione media NDC sarebbe pari al 32% della retribuzione contributiva (vedi Figura 4.4). Allo stesso tempo la pensione DC basata sul 4% di tasso contributivo raggiungerebbe il 6% del salario, crescerebbe fino all'8% nello stato stazionario, avendo assunto che il differenziale tra tasso di rendimento delle attività e crescita del PIL sia destinato ad aumentare. La pensione totale diminuirebbe a circa il 40% del salario. Per il sistema urbano, questo scenario è stabile finanziariamente, e le spese del primo pilastro (NDC + aliquota forfettaria) si stabilizzerebbero al 4,3% del PIL e nel secondo pilastro all'1%.

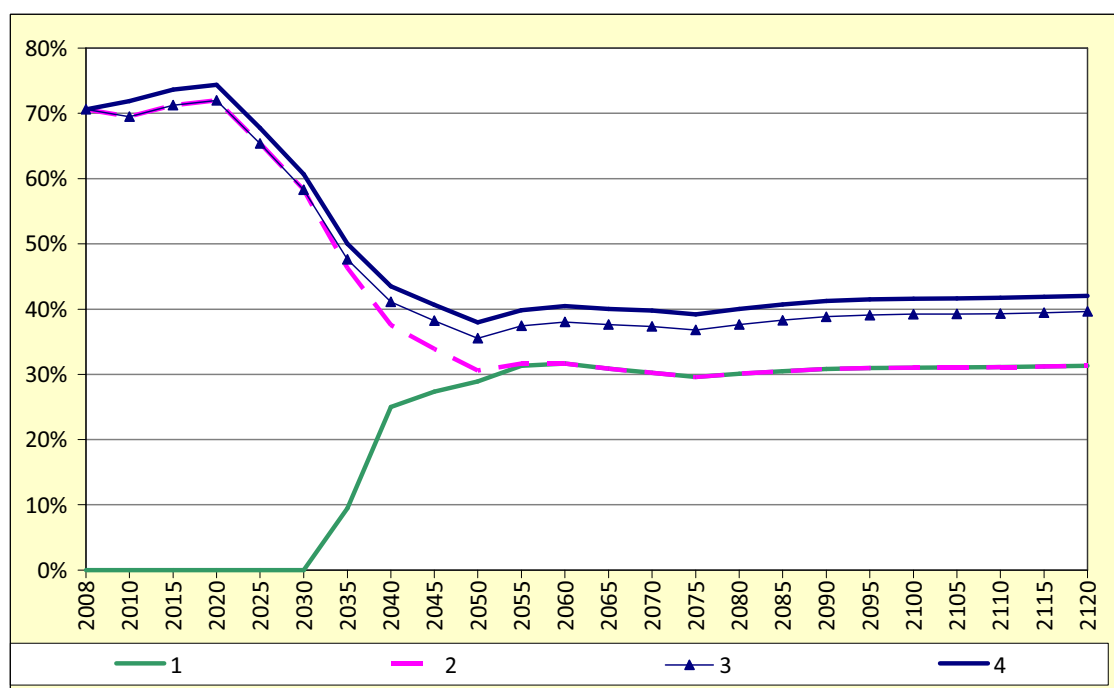
Il tasso di contributo totale nel nuovo sistema a due pilastri è 24% della retribuzione. Può essere considerato un valore troppo alto e in grado di metterebbe a repentaglio il miglioramento presunto per quanto riguarda conformità e copertura. Pertanto, lo studio presenta uno scenario alternativo, dove il tasso di contributo al pilastro NDC è fissato al 16%. Combinandolo con lo stesso 4% di tasso contributivo al secondo

pilastro, come detto sopra, si vede che questo schema può permettere di pagare in pensioni supplementari solo un piccolo 0,3% del salario. Le attività del sistema pensionistico scendono dall'iniziale 5% del PIL e si stabilizzerà allo zero (vedi Figura 4.2). Le pensioni NDC raggiungeranno il 25% del salario, e la pensione totale, insieme con la pensione DC, sarà il 33% del salario (vedi Figura 4.5).

Le attività del secondo pilastro raggiungeranno il 23% del PIL nel 2057 quando i primi membri con piena carriera andranno in pensione. Sotto l'assunzione fatta circa il tasso di rendimento, tali attività aumenteranno gradualmente fino a un punto percentuale al di sopra della crescita del PIL nel 2040.

Altri possibili scenari di equilibrio NDC potrebbero includere un ulteriore aumento nell'età della pensione. Tali scenari potrebbero anche essere interpretati come modi per calcolare l'età della pensione che un individuo dovrebbe scegliere per ottenere un dato tasso di sostituzione (percentuale della pensione sulla retribuzione).

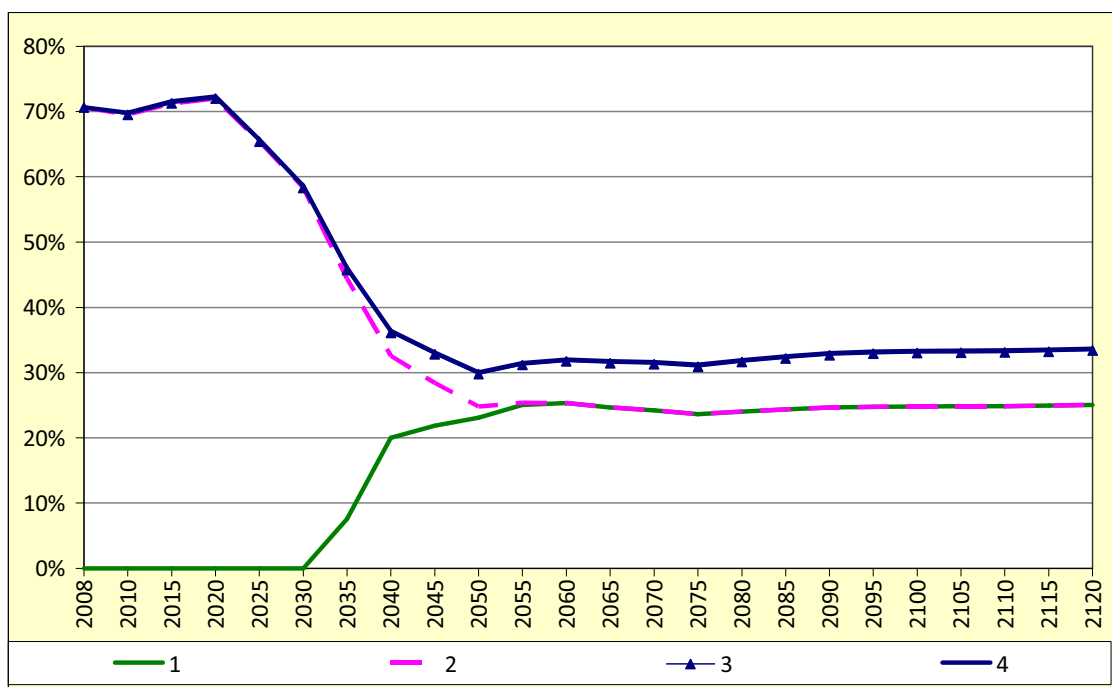
Figure 4.4: Pensione urbana cinese: pensione sotto NDC opzione 1, % del salario



Legenda: transizione al sistema NDC con i contributi il 20% del salario

1. pensione NDC
2. Somma della pensione a vecchio sistema DB e pensione NDC
3. 2 + pensione DC
4. Pensione totale incluso la pensione a somma fissa (2.4%)

Figure 4.4: Pensione urbana cinese: pensione sotto NDC opzione 2, % del salario



Legenda: transizione al sistema NDC con i contributi il 20% del salario

1. pensione NDC
2. Somma della pensione a vecchio sistema DB e pensione NDC
3. 2 + pensione a DC
4. Pensione totale incluso la pensione a somma fissa (0.3%)

Capitolo 5

NUOVE DIREZIONI DI RIFORMA DEL SISTEMA PENSIONISTICO CINESE

In Cina, la sfida di costruire un sistema pensionistico nazionale sarà molto dura. Per garantire un sistema a copertura universale la Cina affronterà molti ostacoli, tra cui l'ampio settore di economia informale, alti livelli di lavoro autonomo e la capacità di intervento limitata del governo. Inoltre, la Cina affronterà un processo d'invecchiamento molto più veloce rispetto agli altri paesi in via di sviluppo, il che significa che ha meno tempo per prepararsi. Come un lascito del vecchio sistema di imprese di proprietà statale, in cui ogni impresa doveva sostenere i suoi pensionati, il sistema pensionistico pubblico cinese eredita un grande *deficit* non finanziato che lo rende insostenibile.

Per affrontare la sfida, il Centro studi strategici internazionali (*Center For Strategic & International o CSIS*) ha proposto un piano di riforma a quattro passi. Il primo passo è di creare un piano universale di protezione contro la povertà in età anziana che copre tutti i cinesi, inclusi anche quelli che non contribuiscono al sistema pensionistico di base. Il secondo passo è di abbassare il tasso di contribuzione del sistema pensionistico di base mediante la socializzazione dei *deficit* non finanziati, cioè il governo centrale assume direttamente questi *deficit*. Il terzo passo è di trasformare gradualmente il sistema pensionistico di base attuale a due pilastri in un sistema nazionale, di regolamentazione pubblica ma gestito privatamente. A differenza dei conti personali attuali, i conti riformati sarebbero interamente finanziati e trasferibili (portabili) e offrirebbero ai partecipanti un tasso di rendimento di mercato. Il quarto passo è di espandere la copertura del sistema pensionistico sotto il nuovo sistema privato.

5.1 Costruire un piano di protezione

Il fondamento del sistema pensionistico di base deve essere un piano universale di protezione contro la povertà in età anziana. Nei paesi sviluppati, di solito, questo piano viene fornito dal sistema contributivo pensionistico pubblico per redistribuire i benefici. In Cina, tuttavia, un sistema contributivo a copertura universale è quasi impossibile da realizzare. Molti paesi in via di sviluppo affronteranno lo stesso problema: i lavoratori del settore informale non riescono a contribuire al sistema pensionistico pubblico e anche se contribuiscono, lo fanno in modo irregolare, il che significa che i benefici finali che guadagnano saranno inadeguati.

La Cina ha bisogno di un piano di sostegno degli anziani finanziato dalle entrate fiscali che talvolta è chiamato "pensione sociale". Questo piano di protezione, che sarebbe finanziato congiuntamente dal governo centrale e locale, garantirà un livello minimo di reddito a tutti gli anziani cinesi, indipendentemente dal loro curriculum professionale o di contribuzione. L'età minima ammissibile sarebbe fissata inizialmente a 60, ma potrebbe essere elevata nel corso del tempo. Date le enormi disparità regionali del tenore di vita in tutta la Cina, i benefici dovrebbero variare a seconda della residenza. Una soluzione ragionevole potrebbe essere quella di fissare il piano di protezione al 20% del salario medio locale, che è quasi esattamente uguale a un dollaro al giorno, cioè la soglia di povertà per i lavoratori rurali proposta dalla Banca Mondiale.

Il piano di protezione sarebbe *means-tested* per mantenere il suo costo accettabile. Per non influenzare gli incentivi di partecipazione al sistema pensionistico contributivo, i benefici dovranno diminuire gradualmente all'aumentare dei redditi. Gli anziani ultrasessantenni privi di reddito sarebbero eleggibili per una "pensione sociale" pari al 20% del salario medio locale. La pensione sarebbe ridotta di 1 *yuan* per ogni 5 *yuan* di reddito familiare, in modo che cadrà a zero per gli anziani con un reddito finale pari al salario medio locale.

Principalmente la "pensione sociale" potrebbe essere una prestazione universale per tutti gli anziani. Alcuni esperti pensionistici del CSIS sostengono che la pensione a prestazione universale contro la povertà sia migliore di quella *means-tested*, dato

che essa evita i problemi d'incentivo presenti nel sistema *means-tested*. Ma in realtà, una prestazione universale potrebbe creare disincentivi a partecipare al sistema pensionistico contributivo, soprattutto per i lavoratori con salari vicino alla soglia di povertà. In ogni caso, una prestazione universale sarebbe molto più costosa. Il CSIS stima che una prestazione universale per tutti gli anziani ultrasessantenni pari al 20% del salario medio locale costerebbe attualmente circa il 3% del PIL, e il doppio nel 2030. Invece una prestazione a *means-tested* sarebbe in grado di fornire lo stesso livello di protezione della povertà al costo di circa l'1% del PIL, e se la riforma del sistema pensionistico di base incoraggerà una maggiore partecipazione la percentuale potrebbe essere ancora più piccola. Il fatto è che anche questo approccio più economico rappresenterà un onere supplementare per il bilancio pubblico.

5.2 Aumentare il risparmio previdenziale finanziato

Oltre a costruire un piano di protezione contro la povertà degli anziani, la Cina avrà bisogno di un sistema pensionistico contributivo che, nel tempo, permetterà a un maggior numero di anziani di godere uno standard di vita approssimativamente uguale a quello prima del pensionamento. Ma il sistema pensionistico di base attuale non raggiungerà questo obiettivo, perché la sua copertura rimane poco uniforme, non benefici trasferibili ed i conti personali guadagnano molto meno del tasso di rendimento di mercato.

Da un punto di vista di lungo termine, non è una valida soluzione quella di finanziare un sistema pensionistico nazionale sulla base di un sistema PAYG. La migliore soluzione è quella di trasformare il sistema pensionistico attuale di base in un sistema nazionale a regolamentazione pubblica ma gestito privatamente. Il primo pilastro PAYG del sistema pensionistico di base sarebbe da eliminare e potrebbe essere realizzato in modo più efficiente attraverso il piano di protezione *means-tested*. Nel frattempo, il secondo pilastro basato sui conti personali andrà allargato.

Quando sarà finita la transizione, il tasso di contributo totale per il nuovo sistema pensionistico sarebbe pari all'18% delle buste paga coperte, circa un terzo in meno rispetto al rateo attuale che è del 28%. Di questo 18%, il 16% andrà ai conti

personali per finanziare i benefici dei pensionati e dei superstiti. Il restante 2% andrà per l'assicurazione dei disabili e dei giovani superstiti.

La sovvenzione del governo centrale è stata pari al 15% nel 2008, aumenterà gradualmente fino a coprire il 100% dei benefici nel 2020. I lavoratori continueranno a contribuire l'8% del salario ai loro conti personali, proprio come fanno oggi. All'aumentare delle sovvenzioni governative, il tasso di contribuzione del datore di lavoro si ridurrà al 10% (dal 20% attuale). Di questo 10%, l'8% andrà ai conti personali, e il 2% per il finanziamento dei benefici a favore dei sopravvissuti disabilità e giovani.

Mentre il costo di transizione è certamente un onere, esso tuttavia sarebbe gestibile. Il CSIS stima che le sovvenzioni supplementari governative al sistema pensionistico di base ammonterebbero al 2,0%-2,5% del PIL. Il costo totale della riforma sarebbe tra il 3,0% e il 3,5% del PIL al suo apice. Questa somma non è trascurabile, ma per un'economia che cresce al tasso del 10% annuo, non sarebbe un onere insostenibile. Inoltre, questo onere sarebbe in rapido declino dal 2020.

5.3 I vantaggi del finanziamento

Per il problema d'invecchiamento della Cina, il sistema a conto personale che proponiamo ha vantaggi decisivi rispetto al sistema PAYG. Prima di tutto, si potrebbero offrire prestazioni adeguate con un tasso di contribuzione più basso. Infatti il tasso di rendimento dei contributi del sistema PAYG è limitato dal tasso di crescita economica, o più precisamente, è limitato dal tasso di crescita delle entrate fiscali. Un sistema finanziato con conti personali avrà un tasso di rendimento pari al tasso di rendimento del capitale. Tuttavia, visto che la Cina risparmia prodigiosamente e ha investimenti inefficienti, il rendimento del capitale è ancora basso rispetto a quello potenziale. Siccome il mercato dei capitali cinese si sta ancora sviluppando, il tasso di rendimento del capitale è destinato a salire e ciò avrà un effetto positivo sul sistema finanziato a conto personale.

Si consideri un lavoratore che è entrato nel mondo del lavoro nel 2010, nella sua carriera di 40 anni contribuirà sempre il 16% del salario al suo conto personale per il

pensionamento e guadagnerà un tasso di rendimento medio reale pari al 5,0%. Questa ipotesi è ragionevole per un portafoglio diversificato prudentemente di azioni e obbligazioni a lungo termine. La tabella 5.1 mostra il confronto dei tassi di sostituzione dei due sistemi. Le caselle in grigio rappresentano combinazioni di crescita del salario reale e tasso reale di rendimento del capitale per le quali il tasso di sostituzione è maggiore nel sistema a conto personale rispetto al sistema PAYG. Si nota che per livelli realistici (intermedi) del tasso di sostituzione il primo sistema è preferibile a meno che i tassi di crescita del salario reale siano particolarmente alti e il tasso di remunerazione del capitale particolarmente basso.

Tabella 5.1

As China ages and develops, a funded pension system will almost certainly outperform a pay-as-you-go system.

Personal Account Replacement Rates in 2050 under Different Real Wage Growth and Rate of Return Assumptions versus PAYGO Replacement Rates at the Same 16 Percent Contribution Rate*

		Real Wage Growth Rate						
		5.5%	5.0%	4.5%	4.0%	3.5%	3.0%	2.5%
Real Rate of Return	3.0%	26%	28%	30%	33%	36%	39%	43%
	3.5%	30%	32%	35%	38%	41%	45%	50%
	4.0%	33%	36%	40%	43%	47%	52%	58%
	4.5%	38%	41%	45%	50%	55%	60%	67%
	5.0%	43%	47%	52%	57%	63%	70%	78%
	5.5%	50%	54%	60%	66%	73%	81%	90%
	6.0%	57%	62%	69%	76%	84%	94%	105%
PAYGO		52%	49%	47%	45%	43%	41%	39%

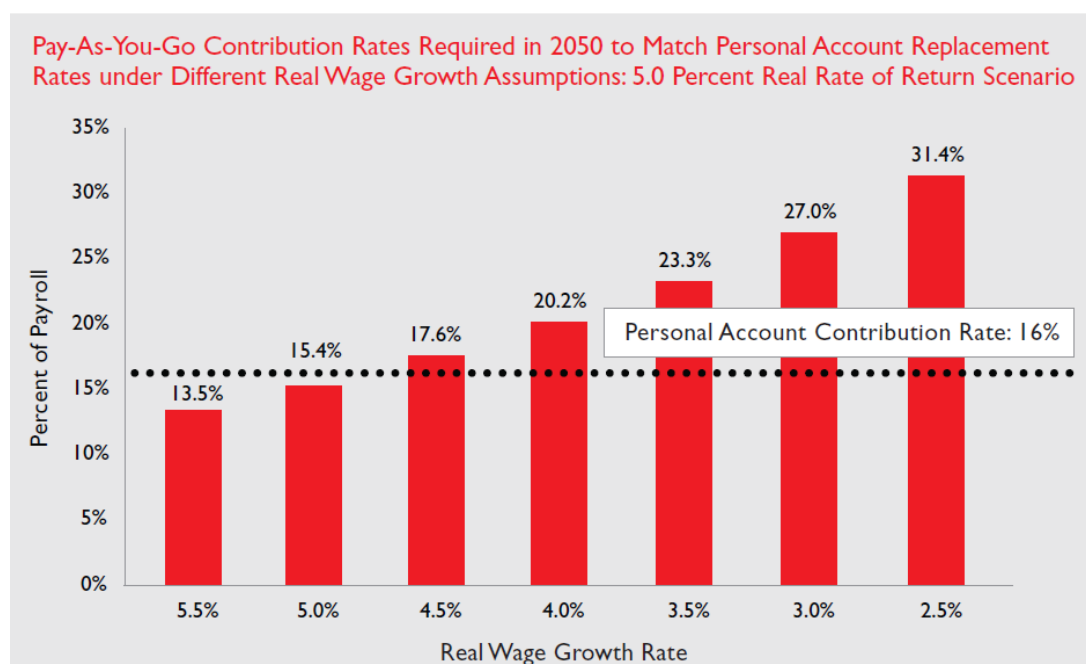
} Outperforms PAYGO

Fonte : Calcoli da CSIS

Equivalentemente, ciò vuol dire che, a parità di tasso di sostituzione, i tassi di contribuzione, in qualsiasi scenario plausibile a lungo periodo, dovrebbero essere più elevati sotto un sistema a ripartizione rispetto a un sistema a capitalizzazione. Si consideri ancora il lavoratore che contribuisce il 16% del salario a un conto personale e guadagnerà un 5,0% di rendimento reale. Se la crescita dei salari reali medi nei prossimi 40 anni arriverà al 5,0% o superiore nell'arco del tempo considerato, il

sistema a ripartizione avrebbe un piccolo vantaggio di costo. Ma se la crescita dei salari reali medi sarà inferiore al 5,0%, l'aliquota contributiva del sistema a ripartizione dovrebbe salire vertiginosamente per offrire gli stessi benefici del sistema a capitalizzazione. Al 3,0% di crescita dei salari reali, l'aliquota contributiva alla fine sarà il 27% e al 2,5% di crescita dei salari reali, aumenterebbe al 31% (vedi Figura 5.2).

Figura 5.2



Legenda: Nei calcoli PAYG si assume di aver una copertura universale con un'età pensionabile di 65 anni; nei calcoli dei conti personali si assume di aver una carriera di 40 anni, e un'età pensionabile di 65 anni e le spese amministrative pari al 0,5% del patrimonio

Fonte: Calcoli da CSIS

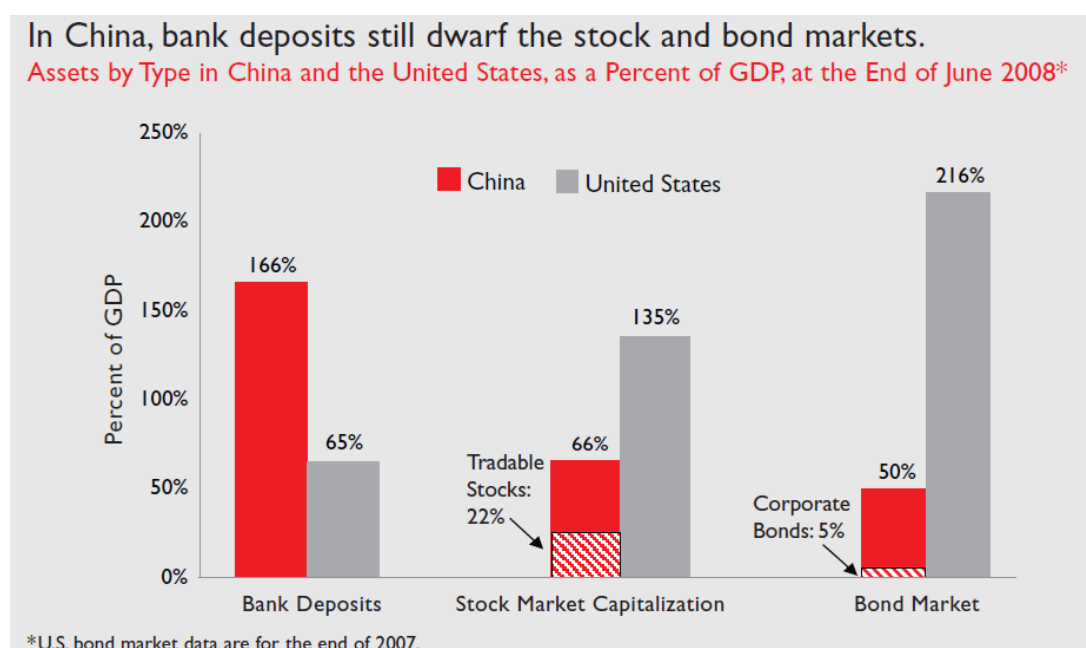
5.4 La riforma del mercato cinese dei capitali

Per costruire il sistema pensionistico a conti personali, la Cina dovrà prima di tutto superare alcune sfide amministrative. Come abbiamo visto, la Cina avrà bisogno di istituire una nuova agenzia centrale di regolamentazione indipendente. Poi ci sono le sfide ancora maggiori derivanti dall'immaturità del mercato dei capitali.

I mercati azionari in Cina sono ancora relativamente piccoli e illiquidi, anche se stanno giocando un ruolo crescente nella finanza commerciale. Dalla metà del 2008,

i depositi bancari in Cina hanno superato circa 8 volte il valore delle azioni negoziabili. Negli Stati Uniti, il rapporto è invece di 2 a 1 (vedi Figura 5.3). La maggior parte delle aziende di piccole e medie dimensioni si trova impossibilitato a soddisfare i requisiti normativi e di capitale per la quotazione. Anche se le offerte private sono state recentemente autorizzate, non esiste ancora alcuna infrastruttura di mercato in atto per il collocamento privato delle azioni. Il mercato obbligazionario cinese è ancora meno sviluppato. Il mercato è composto quasi interamente da titoli di Stato, con scadenze a breve termine. Le obbligazioni societarie, la cui emissione è soggetta all'approvazione del governo centrale, rappresentano solo il 10% del mercato. I titoli di Stato locali, che sono una fonte importante di finanziamento del capitale in molti paesi sviluppati, non esistono in Cina.

Figura 5.3



Fonte: Calcoli da CSIS

La cultura d'investimento cinese rimane a breve termine e altamente speculativa. Nel solo 2007, il numero dei conti d'investimento cinesi è cresciuto da 60 milioni a 138 milioni. Fino alla fine del 2007, gli investitori individuali possedevano circa la

metà (51%) delle azioni cinesi per valore quasi doppio della quota individuale degli investitori negli Stati Uniti (26%).⁸

Anche se gli investitori istituzionali giocano un ruolo significativo nel mercato dei capitali cinese, i fondi pensione e le compagnie d'assicurazione sulla vita, i tipi più suscettibili di favorire l'investimento a lungo termine, sono ancora piccoli giocatori. Negli Stati Uniti, fondi pensione e compagnie di assicurazione detengono insieme il 30% di tutte le azioni. In Cina, invece, la frazione è soltanto del 3%. I conti pensionistici personali potrebbero svolgere un ruolo cruciale nell'ampliare e approfondire il mercato dei capitali. Questo è vero negli Stati Uniti, nel Regno Unito e negli altri paesi sviluppati dotati di grandi sistemi pensionistici. E' anche vero in America latina e nei paesi dell'Europa orientale che hanno istituito sistemi pensionistici obbligatori a contribuzione, simili a quello che proponiamo. Mano a mano che in Cina crescono i conti personali pensionistici, cresceranno anche la dimensione e la liquidità del suo mercato dei capitali. Insieme con la gestione professionale di un fondo pensionistico arriverà una cultura di investimento a lungo termine, con un livello di responsabilità e trasparenza che la Cina ora non possiede.

La Cina ha bisogno di un mercato dei capitali più ampio e profondo per costruire un sistema pensionistico finanziato, il quale è una risposta positiva contro l'invecchiamento della popolazione. Ma ha anche bisogno di un sistema pensionistico finanziato per costruire un mercato dei capitali più ampio e profondo da cui il suo sviluppo economico dipende. Quindi, le pensioni finanziate rappresentano i punti originali dove le due grandi sfide si incontrano.

⁸ China Securities Regulatory Commission, *China Capital Markets Development Report* (Beijing: China Financial Publishing House, 2008), 275; and *Flow of Funds Accounts of the United States* (Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System, September 18, 2008), 90.

CONCLUSIONE

Il sistema pensionistico cinese ha dovuto far fronte a tante sfide, tra cui il processo veloce d'invecchiamento, il sistema frammentato con un alto tasso di contribuzione e una copertura bassa. Se la Cina riesce a costruire una politica effettiva di pensionamento, i benefici potenziali di un rapido sviluppo economico saranno allargati. Se fallisce, i costi aumenteranno. Infatti, senza una politica effettiva di pensionamento, è difficile immaginare un prospero futuro per la Cina a lungo termine.

Il tasso di contribuzione attuale, di circa il 28% della retribuzione, sarà un ostacolo per aumentare la copertura. La nostra prima analisi è basata sulla considerazione che la copertura non può essere aumentata senza ridurre l'aliquota contributiva pensionistica. Oksanen (2010) ha elaborato uno scenario di riforma NDC tramite un modello di simulazione del sistema pensionistico. In tale modello si assume che tutti i diritti pensionistici accumulati in precedenza siano rispettati. Tuttavia, il debito pensionistico implicito non diventerà il debito esplicito del governo, né la generazione di lavoro attuale dovrà pagare 'un onore doppio' (come è il caso nel passaggio da un sistema a ripartizione ad uno a capitalizzazione). Invece, sotto un sistema pensionistico pubblico non finanziato (o parzialmente finanziato) NDC quest'onore sarà condiviso da tutte le generazioni attuali e future.

Siccome la longevità sta aumentando, si assume un aumento graduale ma significativo dell'età pensionabile, a 67 per i maschi e 64 per le femmine. Nel primo scenario del modello, il contributo al pilastro NDC è del 20% del salario; in un secondo scenario è del 16%. Si assume anche un pilastro a contribuzione definita (DC) con un 4% della contribuzione. Sotto queste ipotesi, formulate esplicitamente allo scopo di aumentare la copertura, il sistema pensionistico accumulerà riserve senza limiti. Pertanto, c'è la possibilità di pagare una ulteriore (piccola) pensione forfettaria. Con un tasso di contribuzione del 20%, la pensione totale, comprensiva delle tre

componenti, si ridurrà al 40% del salario. Con l'aliquota contributiva al 16%, si ridurrà un poco sopra il 30%.

Sfortunatamente la conclusione è che le pensioni non possono essere generose, principalmente a causa della proiezione demografica nei prossimi tre o quattro decenni. Per avere pensioni più alte si richiede una contribuzione pensionistica più elevata o un innalzamento ulteriore dell'età pensionabile.

Dall'altra parte, il piano CSIS di protezione universale contro la povertà degli anziani aiuterà a evitare la crisi e garantirà la prosperità futura. Gli anziani non dovranno temere che le reti di sostegno alla famiglia vengano meno. Con un sistema ai conti personali di finanziamento, i lavoratori non dovranno trasferire una quota sempre maggiore del loro salario per assistere anziani non attivi. Se gli anziani hanno una pensione minima garantita, i lavoratori giovani saranno in grado di allontanarsi per fare un lavoro migliore, senza doversi preoccupare dei loro genitori anziani. Se i lavoratori hanno un conto personale completamente portatile, essi saranno in grado di assumersi maggiori rischi nel momento di intraprendere un nuovo lavoro, carriera, o business, senza doversi preoccupare della propria sicurezza futura in età anziana. Il risultato economico a lungo termine sarà quello di aumentare la mobilità e il dinamismo economico. Il risultato politico può essere quello di rafforzare il sostegno popolare agli amministratori pubblici più preparati.

Ci sono molte ragioni per essere fiduciosi che la Cina avrà successo. Il governo ha promesso di realizzare la copertura universale delle pensioni, ha già iniziato a riempire i conti vuoti del sistema pensionistico di base, ha istituito un fondo di riserva per le pensioni nazionali, ha anche riconosciuto che la gestione privata del fondo pensione è migliore della gestione statale. Inoltre, gli sviluppi economici e istituzionali hanno verificato che il tipo di riforma che proponiamo è fattibile. Da un lato, il governo centrale ha più capacità fiscale per finanziare il piano contro la povertà e socializzare il deficit implicito non finanziato del sistema pensionistico di base. D'altra parte, le riforme recenti hanno rafforzato i diritti di proprietà e il controllo del mercato dei capitali e hanno rimosso molti ostacoli pratici per la realizzazione di un sistema pensionistico a capitalizzazione.

La Cina si trova ad un bivio. La transizione demografica è in atto, accompagnata dall'aumento rapido dei costi di assistenza e dal rischio di rallentamento della crescita economica. Ora è il momento per la Cina di compiere i passi successivi per riformare un sistema pensionistico che consenta di affrontare la sfida demografica.

BIBLIOGRAFIA

Center For Strategic & International, CSIS. (2008). *China's long march to retirement reform*, The graying of the middle kingdom Revisited, 27-43.

Cass, D. (1965). *Optimum growth in an aggregate model of capital accumulation*, Review of Economic Studies (32), 233-240.

Davis, E. (1995). *Pension Funds: Retirement-Income Security and Capital Markets-An International Perspective*, Clarendon Press, Oxford.

Feldstein, M. (1974). *Social security, induced retirement, and aggregate capital accumulation*, Journal of Political Economy (82), 905-926.

Ferrera, M. (2006). *Le politiche sociali*, Il Mulino, Bologna.

Oksanen, H. (2010). *The chinese pension system: first results on assessing the reform options*, European Economy (412), 17-28.

Richard, J e Neil, H. (2006). *L'invecchiamento del Regno di Mezzo: aspetti demografici ed economici delle politiche pensionistiche in Cina*, Quaderni Europei sul nuovo Welfare (3), 8-23.

Samuelson, P. A. (1958). *An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money*, Journal of Political Economy (66), 467-82.

Wang, Yanzhong. (2005). *Reform of China's pension system*, China & World Economy.

Wigger, B. U. (2001). *Productivity growth and the political economy of social security*, Public Choice (106), 53-76.

SITOGRAFIA

http://www.cpdrc.org.cn/tjsj/tjsj_cy_detail.asp?id=15460

<http://www.chinapop.gov.cn/>

<http://www.mof.gov.cn/>

<http://www.mohrss.gov.cn/>

<http://www.oecd.org/>

<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23114>

<http://www.worldbank.org/>

<http://www.un.org/en/>