

Rialzo dei tassi d'interesse e inflazione

CPE Fondazione di Previdenza Energia

3 novembre 2023

Indice

1) Tassi d'interesse tecnici

- Definizione

2) Interesse di bilancio - tasso d'interesse tecnico

- Fissazione
- Conseguenze del rialzo dei tassi di mercato

3) Interesse tariffario – aliquota di conversione

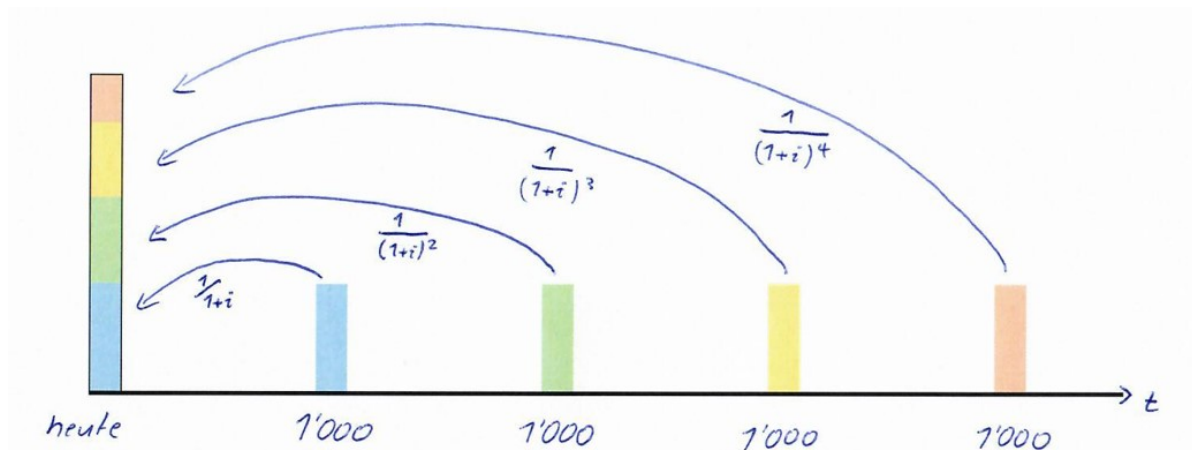
- Fissazione
- Interesse tariffario vs. interesse di bilancio – conseguenze

4) Adeguamento delle rendite all'evoluzione dei prezzi

- Disposizioni legali
- Sfide

Definizione

- Il tasso d'interesse tecnico i è il tasso con cui vengono attualizzati i pagamenti delle future rendite
 - Quanto capitale è necessario oggi per pagare una rendita (di CHF 1'000) tra t anni?
 - Più elevato è il tasso d'interesse tecnico, meno capitale è necessario



- Due campi di applicazione del tasso d'interesse tecnico:
 - **Interesse tariffario**: definisce il **prezzo** di una **nuova rendita** (→ aliquota di conversione)
 - **Interesse di bilancio**: definisce il **valore** di una **rendita corrente** (→ capitale di previdenza pensionati)

Interesse di bilancio – fissazione (1/2)

- La fissazione dell'interesse di bilancio è uno dei **compiti intrasmissibili e inalienabili** del Consiglio di fondazione
 - L'esperto fa una raccomandazione
 - La raccomandazione deve basarsi sulla direttiva 4 della Camera svizzera degli esperti di casse pensioni
- L'art. 65a LPP recita:

Art. 65a²⁶² Trasparenza

¹ Gli istituti di previdenza devono rispettare il principio della trasparenza nel disciplinare il sistema contributivo, nel finanziamento, negli investimenti di capitale e nella contabilità.

- b. possa essere provata la sicurezza della realizzazione degli obiettivi di previdenza;
- c. c.l'organo paritetico dell'istituto di previdenza sia in grado di assumere i suoi compiti di gestione;

- Che cosa s'intende per «effettiva» non è precisato
- Non esistono requisiti concreti sulla fissazione dell'interesse da parte del Consiglio di fondazione

Interesse di bilancio – fissazione (2/2)

- Nella sua raccomandazione l'esperto deve tener conto non solo della **struttura** e delle **caratteristiche** dell'istituto di previdenza ma anche del **contesto dei tassi d'interesse**



→ **Influsso dell'evoluzione dei tassi d'interesse sull'interesse di bilancio?**

Interesse di bilancio nell'attuale contesto dei tassi d'interesse

- L'interesse di bilancio attuale, pari al 2%, è tuttora **più elevato dell'interesse «privo di rischio»**
 - Gli impegni di rendita non possono essere soddisfatti in modo «privo di rischio»
 - I tassi d'interesse di mercato rimangono **volatili**
 - Ciò rende difficile il calcolo sostenibile dell'interesse di bilancio «corretto»
 - Se si vuole aumentare l'interesse di bilancio occorre quindi procedere con **cautela**
 - Se un aumento dovesse rivelarsi «sbagliato» è più difficile correggerlo rispetto alla manovra opposta
 - L'interesse di bilancio è tendenzialmente un **parametro a lungo termine**
 - Non viene adeguato subito a ogni cambiamento del mercato
 - Vale la regola della continuità
- **L'attuale interesse di bilancio del 2% appare adeguato**
- Se i tassi d'interesse dovessero rimanere elevati in modo duraturo è ipotizzabile un aumento dell'interesse di bilancio

Sfide per il futuro

Un aumento dell'interesse di bilancio comporta diverse **sfide**:

- Il **momento giusto** di un aumento
 - È difficile valutare a partire da quando i tassi d'interesse più elevati possono essere considerati duraturi
- **Desideri**
 - Un aumento dell'interesse di bilancio provoca il rialzo un tantum del grado di copertura
- Il **fabbisogno di rendimento per i pensionati** aumenta
 - Diventa più difficile adeguare le rendite all'evoluzione dei prezzi
- Eventuale **aumento delle aliquote di conversione**
 - Senza il contemporaneo aumento delle aliquote di conversione, la CPE otterrebbe dei guadagni sui pensionamenti
 - Il contributo del datore di lavoro per il finanziamento delle perdite sulle aliquote di conversione diventerebbe obsoleto

Interesse tariffario – aliquota di conversione

- L'interesse tariffario è un parametro fondamentale per la fissazione delle aliquote di conversione
 - L'interesse tariffario corrisponde al **rendimento necessario a finanziare la rendita**
- **Aliquote di conversione (AdC) a 65 anni:**
 - Basi tecniche LPP 2020, tavole generazionali per l'anno 2025
 - Aspettativa di una rendita per coniugi del 63%, rendita per orfani e figli di pensionati del 20%
 - Uomini considerati al 90% e donne al 10% (ponderato per il capitale)

Interesse tariffario	1,5%	2,0%	2,2%	2,5%
AdC	4,6%	4,9%	5,0%	5,2%

- L'AdC regolamentare del 5% tiene conto di un **interesse tariffario del 2,2%**
 - Su un avere di vecchiaia di 100 risulta una rendita di 5 (= 100 x 5%)

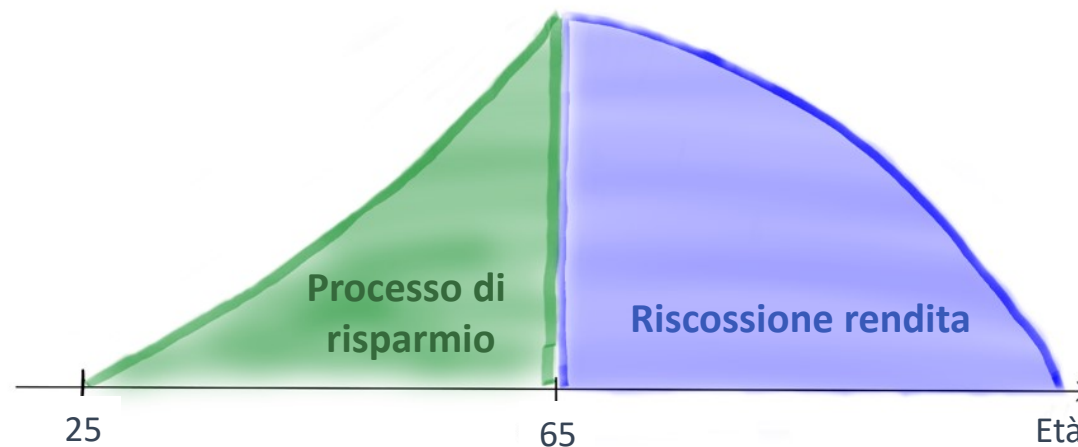
→ **Influsso dell'evoluzione dei tassi d'interesse sull'interesse tariffario?**

Fissazione dell'interesse tariffario

- L'interesse tariffario è il rendimento necessario a finanziare la rendita
 - Deve essere quindi **inferiore di un certo margine al rendimento netto atteso sul patrimonio**
 - Motivi del margine:
 - Finanziamento delle spese amministrative
 - Minore necessità d'intervento in caso di variazione del rendimento atteso
 - Incertezze sul rendimento atteso
 - Secondo l'analisi ALM la CPE ha un **rendimento atteso del 3,0%** (al 30.6.2022)
 - Questo dato deve essere preso con cautela perché il contesto dei tassi d'interesse è molto volatile
 - Rispetto all'interesse tariffario del 2,2% vi è pertanto un **margine di 0,8 punti %**
- **L'attuale interesse tariffario del 2,2% appare adeguato**
- Occorre assumere ancora notevoli rischi sugli investimenti affinché le rendite siano finanziate

Interesse tariffario vs. interesse di bilancio (1/2)

- Idealmente l'interesse tariffario corrisponde all'interesse di bilancio (obiettivo della CPE)
 - Il prezzo di una rendita coincide in tal caso con il valore della rendita iscritto a bilancio
 - Non esiste un motivo a priori perché non dovesse essere così.



→ L' avere di vecchiaia versato sotto forma di rendita corrisponde al valore della rendita iscritto a bilancio

Interesse tariffario vs. interesse di bilancio (2/2)

- In seguito al calo dei tassi d'interesse, l'interesse tariffario e l'interesse di bilancio hanno subito uno sviluppo **contrastante**

Corretta illustrazione della situazione finanziaria

→ Riduzione dell'interesse di bilancio

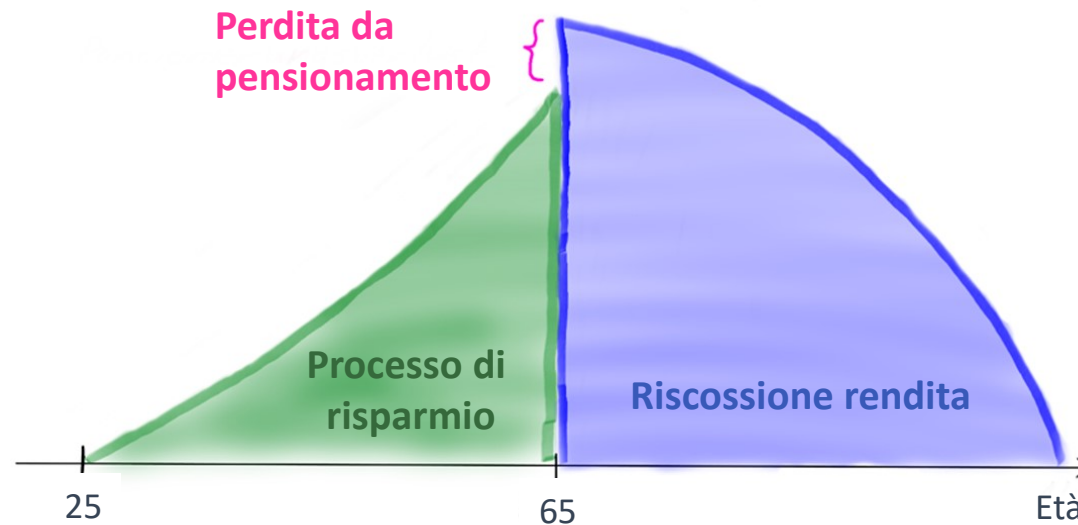
→ Riduzione dell'interesse tariffario

→ Riduzione dell'aliquota di conversione

- Di fatto, i due interessi sono stati spesso fissati in modo **svincolato**
 - L'interesse di bilancio è stato abbassato, mentre l'interesse tariffario non è stato abbassato (o lo è stato solo in misura ridotta)
- Ciò ha aumentato la **trasparenza** e la **sicurezza** degli istituti di previdenza
- La conseguenza sono state però **perdite da pensionamento**

Perdite da pensionamento

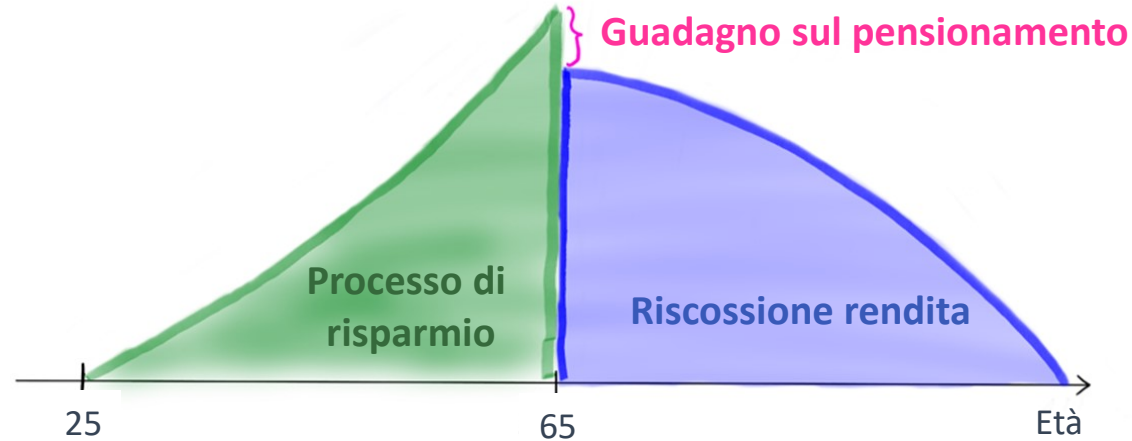
- Se l'**interesse di bilancio è più basso dell'interesse tariffario** ne risultano perdite da pensionamento
 - Per questo motivo la CPE riscuote dai datori di lavoro un contributo pari allo 0,55% dei salari assicurati



→ L'aver di vecchiaia versato sotto forma di rendita è inferiore al valore della rendita iscritto a bilancio

Guadagni sui pensionamenti

- Se l'**interesse di bilancio è più alto dell'interesse tariffario** ne risultano guadagni sui pensionamenti
 - Ciò succederebbe se l'interesse di bilancio (ceteris paribus) venisse aumentato oltre al 2,2%



- L'aver di vecchiaia versato sotto forma di rendita è superiore al valore della rendita iscritto a bilancio
- Non è sicuro che i neo-pensionati siano pronti ad «accettarlo» nell'interesse dell'intero effettivo
 - Come alternativa bisognerebbe **aumentare**, oltre all'interesse di bilancio, anche **l'interesse tariffario (e quindi l'AdC)**

Aumento dell'aliquota di conversione

Un aumento dell'aliquota di conversione è legato a diverse **sfide**:

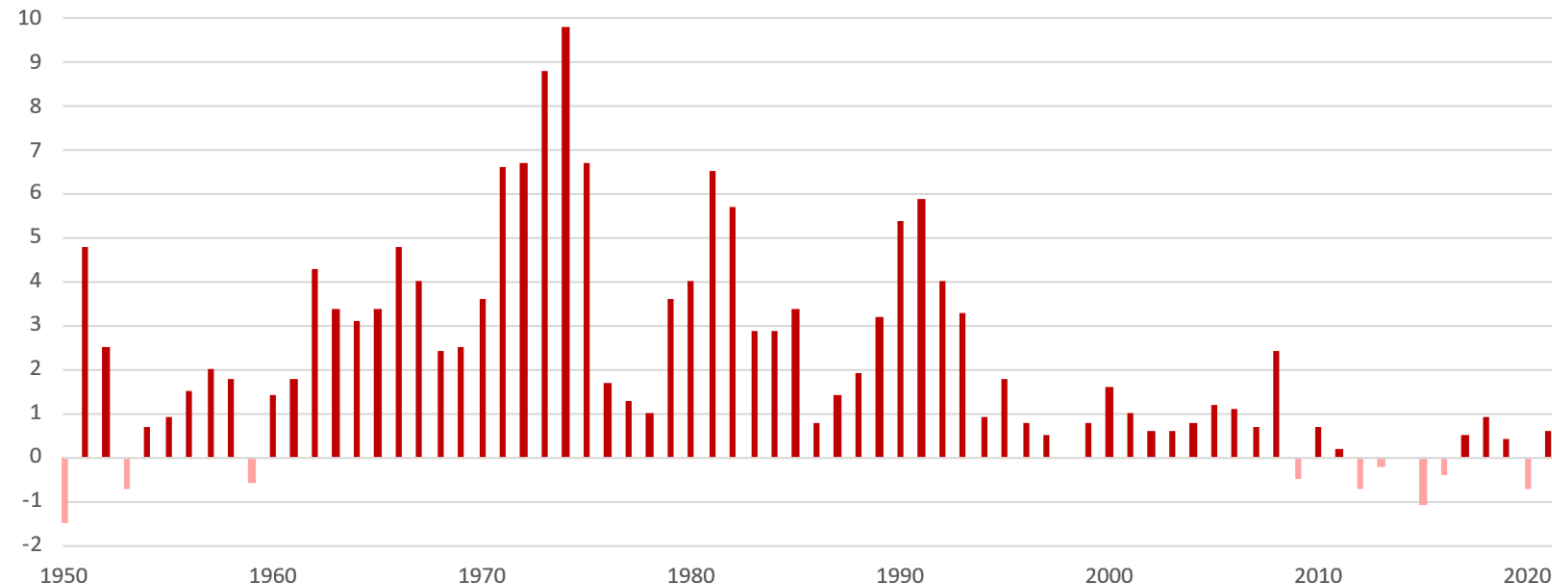
- **Garanzia** di prestazioni più elevate
 - Aumento fisso della rendita di base e target
 - Aumento della rendita target e mantenimento della rendita di base
- Gestione dell'**obiettivo di prestazioni**
 - Riduzione degli accrediti di vecchiaia e dei contributi di risparmio
- **Problema di transizione**
 - Come gestire le precedenti misure di compensazione
 - Aumento immediato o graduale dell'aliquota di conversione
 - Trattamento delle persone andate in pensione in passato con aliquote di conversione più basse

Conclusione sui tassi d'interesse tecnici

- A nostro parere l'**interesse di bilancio e l'interesse tariffario della CPE** sono attualmente **adeguati**
- Se i tassi d'interesse di mercato rimangono elevati sul lungo termine, è **ipotizzabile un aumento dell'interesse di bilancio**
 - La questione del momento giusto per un aumento è una sfida
 - Un aumento provoca un rialzo un tantum del grado di copertura e ha un influsso sulla necessità del contributo del datore di lavoro per il finanziamento delle perdite da conversione
- Un **contemporaneo aumento delle aliquote di conversione** è un'ulteriore ipotesi da discutere
 - Altrimenti, su un interesse di bilancio di oltre il 2,2% risultano guadagni sui pensionamenti
- Un aumento delle aliquote di conversione è però legato a molte sfide
- A nostro parere non è necessario aumentare l'interesse di bilancio e l'interesse tariffario fintanto che questi tassi d'interesse rimangono più elevati dei tassi d'interesse di mercato «privi di rischio»
 - Il maggiore rendimento atteso in seguito al rialzo dei tassi d'interesse può essere impiegato per affrontare altre sfide, in particolare nel contesto dell'inflazione

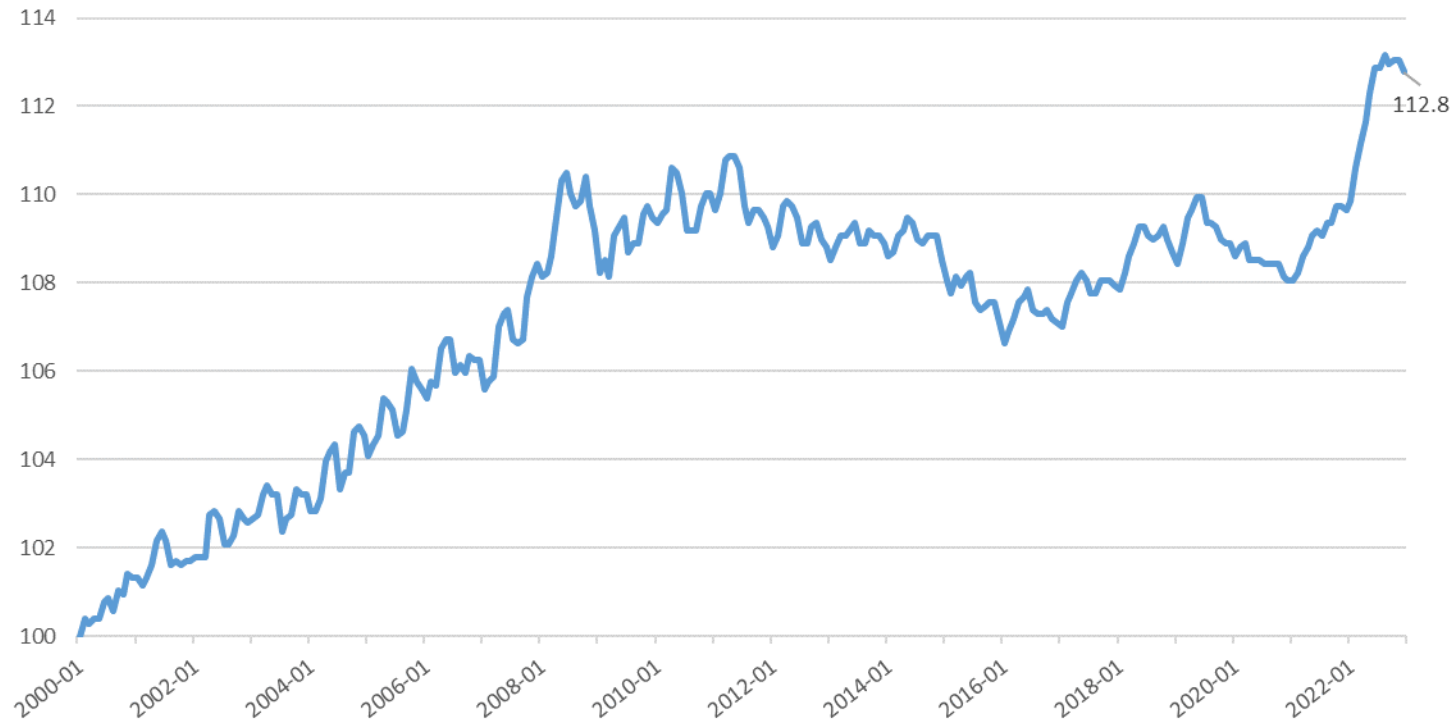
Evoluzione dei prezzi in Svizzera dal 1950

Indice nazionale dei prezzi al consumo, variazioni rispetto all'anno precedente (in %):



Fonte: UST

Inflazione cumulata dal 1° gennaio 2000 (fino a fine 2022)



→ **A causa dell'inflazione le rendite correnti perdono di potere d'acquisto**

- Non solo le rendite correnti, ma anche gli averi di vecchiaia si svalutano

Impatto sui beneficiari di rendite

- Dall'anno 2000 una rendita si è svalutata dell'11%
 - 1 franco al 1.1.2000 ha un potere d'acquisto a fine 2022 pari a $100/1.128 = 89$ centesimi

- Svalutazione cumulata dall'inizio della rendita:



→ **Misure contro la svalutazione: adeguamento delle rendite all'evoluzione dei prezzi**

Disposizioni della LPP

Art. 36 LPP fino al 1° gennaio 2005 (1a revisione LPP):

- Cpv. 1:
Dopo tre anni di decorrenza, le rendite per i superstiti e d'invalidità sono adeguate all'evoluzione dei prezzi fino al compimento dell'età ordinaria di pensionamento, conformemente alle prescrizioni del Consiglio federale

→ Ciò vale ancora oggi e può avvenire secondo il principio di imputazione
- Cpv. 2:
L'istituto di previdenza deve, nei limiti delle sue possibilità finanziarie, emanare disposizioni sull'adattamento delle altre rendite in corso."

→ Nessun obbligo di adeguamento delle rendite

Postulato presentato dal Consigliere nazionale Max Dünki il 20 settembre 1990:

«Modifica della LPP. Concessione della compensazione integrale del rincaro»

Chiedo al Consiglio federale di modificare la LPP in modo tale che tutti gli istituti di previdenza professionale che versano rendite debbano concedere la piena compensazione del rincaro.

Conclusioni della CSEP sul tema dell'adeguamento all'inflazione

- La Camera svizzera degli esperti di casse pensioni (CSEP) reagisce in vista della 1° revisione della LPP e istituisce un **gruppo di lavoro «Inflazione»**
- Le principali conclusioni riportate nel suo rapporto del 25 maggio 1992:
Un adeguamento obbligatorio delle rendite non è finanziabile
- Non è possibile riscuotere maggiori contributi perché, a seconda delle condizioni dell'azienda/cassa, ciò comporterebbe una disparità di trattamento tra gli assicurati
- L'analisi del passato mostra che i redditi di capitale aggiuntivi degli istituti di previdenza non sarebbero bastati a finanziare una compensazione integrale del rincaro
 - Inoltre: I redditi ottenuti sul capitale di copertura degli attivi devono essere fundamentalmente esclusi come fonte di finanziamento per l'indicizzazione delle rendite. La prassi mostra inoltre che gli assicurati attivi non sono più inclini a tali solidarietà con i pensionati.

Costi di un adeguamento delle rendite presso la CPE

- Stima dei costi di un adeguamento delle rendite al 1° gennaio 2023:
 - Tutte le rendite (anche quelle attese) vengono aumentate in modo duraturo di una percentuale fissa

	Aumento del 2%	Aumento del 4%
In franchi	85.6 mio.	171.2 mio.
In % del capitale di previdenza dei pensionati	2,0%	4,0%
In % del capitale di previdenza degli attivi	1,8%	3,5%
In % dell'intero capitale di previdenza	0,9%	1,7%
In % della somma salariale assicurata	6,0%	12,1%
In % dei contributi annui	25,9%	51,8%

- Proposta di soluzione tratta dal **messaggio del 1° marzo 2000 sulla 1a revisione LPP**:
«Gli istituti di previdenza sono ora costretti ad avvalersi del margine di manovra finanziario di cui dispongono per adeguare le rendite al rincaro.»

Art. 36 LPP (Adeguamento all'evoluzione dei prezzi)

- Cpv. 1 (**invariato**):
Dopo tre anni di decorrenza, le rendite per i superstiti e d'invalidità sono adeguate all'evoluzione dei prezzi fino al compimento dell'età ordinaria di pensionamento, conformemente alle prescrizioni del Consiglio federale.
- Cpv. 2 (vale anche per il regime sovraobbligatorio):
Le rendite per i superstiti e d'invalidità che non devono essere adeguate all'evoluzione dei prezzi secondo il capoverso 1 e le rendite di vecchiaia **sono adeguate all'evoluzione dei prezzi nei limiti delle possibilità finanziarie dell'istituto di previdenza**. L'organo paritetico o l'organo supremo dell'istituto di previdenza **decide di anno in anno se e in quale misura** le rendite debbano essere adeguate.
- Cpv. 3:
L'istituto di previdenza presenta nel suo conto annuale o nel suo rapporto annuale le decisioni di cui al capoverso 2.
- Cpv. 4: ... (risanamento)

Quanto si può parlare di «possibilità finanziarie»?

- Probabilmente i dipendenti e i datori di lavoro sono poco propensi a versare contributi per l'adeguamento delle rendite
- Di conseguenza gli adeguamenti dovrebbero essere finanziati dalla cassa **attingendo alle proprie riserve**
- Quando una cassa dispone di **fondi liberi**, sarebbe difficile sostenere che mancano i fondi per un adeguamento delle rendite
- A seconda della politica di previdenza di una cassa ciò è ipotizzabile anche quando la riserva di fluttuazione non ha ancora raggiunto il livello target

→ Il Consiglio di fondazione ha quindi un margine discrezionale

Aumento duraturo della rendita o versamento unico in capitale?

- Lo **scopo** di un versamento unico come compensazione del rincaro è dubbio
 - Una tredicesima mensilità significa **compensazione del rincaro limitata a un anno** pari all'8.3% (=1/12)
 - In seguito la perdita di potere d'acquisto della rendita ritorna al livello precedente
 - È **difficile** giustificare dei versamenti unici quando diventano ricorrenti
 - Misurare l'inflazione finora compensata (con versamenti unici) è complesso
 - I versamenti unici hanno il **carattere di «bonus»**
 - Tipicamente sono concessi dopo esercizi di successo
 - I versamenti unici possono essere ipotizzati come **«soluzione transitoria»**
 - È incerto fino a che punto il rialzo dei prezzi si consoliderà
 - Una volta promesso, l'aumento della rendita non può essere più revocato
- A nostro parere un'alternativa valida consiste nell'attendere e concedere un aumento della rendita solo quando i fondi sono sufficienti a compensare un'inflazione «considerevole»

Tener conto della «giustizia generazionale»?

- Spesso si sente dire che i neo-pensionati devono essere favoriti rispetto ai pensionati di lunga data
 - I neo-pensionati hanno aliquote di conversione basse e sono colpiti anche dall'inflazione
 - È dubbio se sia opportuno fare una tale distinzione nel contesto dell'inflazione
 - L'inflazione colpisce in pari misura tutti i destinatari
 - Nel caso dell'inflazione, in primo piano viene il «**mantenimento delle prestazioni**»
 - La distinzione è volta invece al «**miglioramento delle prestazioni**» per i «destinatari svantaggiati»
 - È molto difficile **misurare le ingiustizie**
 - Aliquota di conversione, misure di compensazione, obiettivo di prestazioni, anni assicurativi ...
 - Concedere una compensazione inferiore ai «vecchi pensionati» genera solo risparmi esigui
 - I capitali di previdenza di queste persone sono bassi
- **Un'eventuale distinzione comporta molte sfide**
- È praticamente impossibile eliminare ingiustizie senza crearne delle nuove

Conclusione sull'inflazione

- Attualmente l'inflazione è una delle maggiori sfide nel 2° pilastro
 - Il motivo principale riguarda il finanziamento degli adeguamenti delle rendite
- Secondo la LPP, un adeguamento delle rendite è obbligatorio «nei limiti delle possibilità finanziarie»
 - Il Consiglio di fondazione ha però un certo margine di manovra nell'interpretazione
- I versamenti unici come misura di compensazione del rincaro sono dubbi
- Una distinzione tra diverse generazioni di pensionati deve essere ben ponderata
 - I modelli di partecipazione hanno lo scopo di distribuire le «eccedenze» in modo mirato
 - Prima dell'avvenuta compensazione del rincaro non si può parlare di «eccedenze»