

# IBL Briefing Paper

Numero 8



15 Luglio 2004

## La riforma della previdenza in Europa: ostacoli e opportunità

Pinar Çebi & Margo M. Thorning

### Introduzione

Le autorità politiche di tutto il mondo nutrono crescente preoccupazione in merito ai propri sistemi previdenziali e cercano continuamente di riformarli al fine di soddisfare le esigenze imposte da una popolazione sempre più anziana, da vincoli di bilancio sempre più rigidi e dalla crescente mobilità internazionale del lavoro.

Molti paesi stanno abbandonando il modello pensionistico a ripartizione (*pay-as-you-go*, abbreviato in PAYG) o stanno completando il sistema esistente con livelli aggiuntivi. Se tali riforme abbiano la capacità di raggiungere gli obiettivi prefissi è una importante domanda ancora senza risposta. Questo *paper* esaminerà gli attuali sistemi previdenziali di paesi diversi e illustrerà le linee di riforma che potrebbero risolvere, a diversi livelli, la crisi dei sistemi a ripartizione.

### Le ragioni della riforma

Vi sono svariati motivi per adottare un nuovo sistema pensionistico, ma indubbiamente il più importante è rappresentato dai problemi demografici che dovranno essere affrontati in futuro dalla maggior parte dei paesi. La tabella qui di seguito illustra, relativamente ad alcuni paesi campione, delle stime sulla percentuale della popolazione di età superiore ai sessant'anni e l'andamento del rapporto tra la popolazione di età compresa tra i 20 e i 59

### KEY FINDINGS

- ✍ I trend demografici mettono inevitabilmente in crisi il sistema pensionistico a ripartizione.
- ✍ Nel 2040, per ogni lavoratore europeo in attività vi saranno 1,4 pensionati.
- ✍ Incentivare il risparmio privato è necessario per tamponare l'incipiente crisi dei sistemi previdenziali a ripartizione.
- ✍ I sistemi pensionistici privati hanno rendimenti superiori a quelli a ripartizione.
- ✍ I sistemi pensionistici privati stimolano gli investimenti e la crescita economica.
- ✍ La diffusione di fondi pensione privati deve essere l'obiettivo primario di ogni seria riforma.

**Pinar Çebi** è Visiting Professor presso la Washington and Lee University e Research Fellow presso l'International Council for Capital Formation (Bruxelles).

**Margo M. Thorning** è Managing Director dell'International Council for Capital Formation.

anni e quella di età superiore ai 60 per i prossimi 40 anni.

Come si può desumere dalla Tabella 1, quello dell'invecchiamento della popolazione è un

problema grave, soprattutto per i paesi europei. La riduzione dei tassi di mortalità e di fertilità e l'allungamento della durata della vita sono i due fattori che maggiormente contribuiscono all'invecchiamento della popolazione. Questi numeri sono estremamente importanti per i sistemi previdenziali. I vecchi sistemi PAYG iniziano a comportare rischi sia per i futuri pensionati,

sia per il bilancio degli stati, a causa della riduzione nel rapporto tra popolazione attiva e pensionati.

Ad esempio, si prevede che nei 15 stati

membri (prima

dell'allargamento)

dell'Unione Europea

tale rapporto sia

destinato a ridursi da

2,4 nel 2010 ad 1,5

nel 2030 e ad 1,4 nel

2040. Queste cifre

implicano elevati

oneri fiscali per i

futuri pensionati

qualora i governi non

intraprendano azioni

correttive al fine di

rivedere il sistema. Si

tratterà inoltre di un

pesante onere per gli

stati, nella forma di

straordinari costi

fiscali. Secondo le

proiezioni del Center

for Strategic and

International Studies

(CSIS), se la tendenza

attuale dovesse

rimanere immutata,

nei paesi sviluppati le

spese pensionistiche

pubbliche potrebbero

raggiungere il 23 per

cento del PIL.<sup>1</sup>

Il secondo grave

motivo di

preoccupazione in

relazione ai sistemi

pensionistici consiste

nell'inadeguatezza

del risparmio da parte

dei lavoratori. Ad esempio, negli Stati Uniti

molte famiglie continuano a non rendersi

conto della necessità di risparmiare di più per

la propria pensione. Sebbene i maggiori

esperti finanziari ritengano che un pensionato

debba disporre di almeno il 70-80 per cento

**Tabella 1: Proiezioni Demografiche per Singoli Paesi**

	Percentuale della popolazione di età superiore a 60 anni			Popolazione di età compresa tra i 20 e i 59 anni / Popolazione di età superiore a 60 anni		
	2010	2030	2040	2010	2030	2040
Argentina	14,1	17,9	21,3	3,8	3	2,4
Australia	19,3	28,1	30	2,9	1,7	1,6
Belgio	23,9	32,6	33,4	2,3	1,4	1,3
Brasile	9	15,9	19,4	6,3	3,5	2,7
Canada	20,3	31,4	32,4	2,8	1,5	1,4
Cile	12,6	20,9	23,4	4,4	2,5	2,2
Cina	11,9	21,7	24,8	5	2,4	2
Danimarca	23	29,3	30,2	2,3	1,6	1,5
Francia	22,5	30	31,5	2,4	1,6	1,5
Germania	25,1	36,3	37,6	2,3	1,2	1,1
India	8,6	13,5	16,5	6,3	4,1	3,3
Indonesia	8,4	14,5	18,6	6,7	3,8	2,9
Italia	26,1	35,6	39,2	2,1	1,3	1,1
Giappone	29,8	34,9	37,6	1,7	1,3	1,1
Messico	8,1	14,5	19	6,7	3,9	2,8
Paesi Bassi	22,3	32,5	33,4	2,5	1,4	1,3
Polonia	18,2	25,2	27,7	3,2	2,1	1,8
Singapore	14,5	30,5	31,2	4,1	1,5	1,5
Svezia	25,9	31,8	32,2	2	1,5	1,4
Gran Bretagna	23,3	30,1	30,8	2,3	1,6	1,5
Stati Uniti	18,8	27,7	28	2,9	1,7	1,7
UE 15	23,2	31,4	33,5	2,4	1,5	1,4
UE 10 (nuovi membri)	20,8	27,7	30,5	2,8	1,8	1,6

Fonte: Robert Palacios e Montserrat Pallares-Miralles, "International Patterns of Pension Provisions" (Banca Mondiale, aprile 2000).

problema grave, soprattutto per i paesi europei. La riduzione dei tassi di mortalità e di fertilità e l'allungamento della durata della vita sono i due fattori che maggiormente contribuiscono all'invecchiamento della popolazione. Questi numeri sono estremamente importanti per i sistemi previdenziali. I vecchi sistemi PAYG iniziano a comportare rischi sia per i futuri pensionati,

sia per il bilancio degli stati, a causa della riduzione nel rapporto tra popolazione attiva e pensionati. Ad esempio, si prevede che nei 15 stati membri (prima dell'allargamento) dell'Unione Europea tale rapporto sia destinato a ridursi da 2,4 nel 2010 ad 1,5 nel 2030 e ad 1,4 nel 2040. Queste cifre implicano elevati oneri fiscali per i futuri pensionati qualora i governi non intraprendano azioni correttive al fine di rivedere il sistema. Si tratterà inoltre di un pesante onere per gli stati, nella forma di straordinari costi fiscali. Secondo le proiezioni del Center for Strategic and International Studies (CSIS), se la tendenza attuale dovesse rimanere immutata, nei paesi sviluppati le spese pensionistiche pubbliche potrebbero raggiungere il 23 per cento del PIL.<sup>1</sup> Il secondo grave motivo di preoccupazione in relazione ai sistemi pensionistici consiste nell'inadeguatezza del risparmio da parte dei lavoratori. Ad esempio, negli Stati Uniti molte famiglie continuano a non rendersi conto della necessità di risparmiare di più per la propria pensione. Sebbene i maggiori esperti finanziari ritengano che un pensionato debba disporre di almeno il 70-80 per cento

<sup>1</sup> Jackson (2002).

del reddito precedente se desidera conservare il proprio tenore di vita, molte famiglie ritengono di potersela cavare con entrate decisamente inferiori. Secondo il Retirement Confidence Survey del 2002, condotto dall'Employee Research Institute e dallo American Saving Education Council, il 17 per cento degli intervistati ritiene di avere una necessità futura pari a meno della metà del proprio reddito pre-pensionistico. In effetti, solo il 32 per cento dei partecipanti ha cercato di calcolare di quanto denaro avrebbe dovuto risparmiare. Un altro rilevamento statistico, condotto per conto dell'Istituto tedesco per le pensioni, ha evidenziato che un'elevata frazione della popolazione vive nell'illusione di non doversi preoccupare della propria pensione: solo il 50 per cento delle persone sondate ha dichiarato di avere risparmiato somme adeguate per la propria pensione.<sup>2</sup>

Il terzo Global Financial Well-Being Study annuale, condotto nel 2004 dal Principal Financial Group, illustra l'altra faccia della medaglia: «I partecipanti allo studio sono pessimisti a tal punto che solo una minoranza di essi (il 22%) è convinta che disporrà di abbastanza denaro da potersi permettere le necessità di base – cibo, un tetto e vestiti – nel corso del proprio pensionamento. Inoltre, in otto dei dodici paesi oggetto di studio,<sup>3</sup> la percentuale di intervistati che prevede un peggioramento del proprio tenore di vita durante il pensionamento è aumentata tra il 2003 e il 2004».<sup>4</sup>

L'attuale sistema PAYG aggrava questa situazione. Come ha spiegato Martin Feldstein, di Harvard, i sistemi PAYG scoraggiano il risparmio personale. Tale conclusione è confortata dallo studio del CSIS, che ha riscontrato altri effetti negativi del sistema: i sistemi PAYG penalizzano il lavoro e non offrono ai loro beneficiari

prestazioni adeguate ai contributi versati.<sup>5</sup> Negli Stati Uniti del 1960, un pensionato di sesso maschile poteva ottenere una rendita pari all'11 per cento dei propri contributi al sistema di Social Security versati sotto forma di imposta sul salario. Nel 1980 questa percentuale era scesa al 4,2 per cento e oggi si aggira intorno all'1,6 per cento.<sup>6</sup>

### La direzione delle riforme pensionistiche nel mondo

Gli stati, preoccupati dalle tendenze demografiche correnti, si stanno muovendo al fine di riparare i guasti dei rispettivi sistemi previdenziali. Per iniziare, molti paesi hanno intrapreso un cammino di riforma che potrebbe includere la combinazione di un livello obbligatorio non capitalizzato, un livello obbligatorio capitalizzato e un livello volontario privato. Considerando le possibili alternative, i governi possono scegliere una gestione privata o pubblica dei sistemi a capitalizzazione.

I vantaggi dei sistemi privati sono:

- ? I dati disponibili indicano che i sistemi pensionistici a gestione privata contribuiscono allo sviluppo del mercato dei capitali, riducono il costo del capitale, riducono la variabilità del prezzo dei titoli azionari e fanno crescere il volume degli scambi in Borsa. Nell'opinione di Augusto Iglesias, un sistema previdenziale pienamente capitalizzato può comportare una riduzione del costo delle proprie finanze, proprio in virtù del tipo di risparmio finanziario, a differenza di quanto avviene con altri tipi di beni-rifugio, quali beni immobili, oro, terreni e altro. Esaminando le riforme in Cile, Argentina e Perù, Eduardo Walker e Fernando Lefort hanno riscontrato che in tutti e tre questi paesi l'investimento in titoli azionari da parte dei fondi pensione è correlato ad

<sup>2</sup> Bogler (2002).

<sup>3</sup> I 12 paesi sono Brasile, Cile, Cina, Francia, Germania, Gran Bretagna, Hong Kong, Italia, Giappone, Messico e Stati Uniti.

<sup>4</sup> The Principal Global Financial Well-Being Study, 2004

(<http://www.principal.com/about/news/gwbs061704.htm>).

<sup>5</sup> Jackson (2002), p.5.

<sup>6</sup> Jackson (2002), p.24.

una minore sensibilità agli shock esterni.<sup>7</sup> I due studiosi, inoltre, hanno notato segni di un aumento della liquidità e di una riduzione dei costi di transazione.

- ? I sistemi pensionistici a gestione privata aumentano gli investimenti e, di conseguenza, stimolano la crescita economica e l'aumento di produttività. Inoltre la creazione di risorse finanziarie per il tramite delle riforme previdenziali può rivestire un ruolo importante incentivando lo sviluppo.
- ? Il rendimento delle pensioni private è superiore a quello dei sistemi PAYG. Iglesias e Palacios hanno esaminato un gruppo di paesi sulla base di statistiche raccolte da International Financial Statistics del Fondo Monetario Internazionale: in questi paesi, mentre la differenza tra il rendimento annuale reale dei fondi pensione privati e la crescita annuale reale del reddito pro-capite è mediamente pari al 4 per cento, il divario tra il rendimento composto reale annuale dei fondi pensione a gestione pubblica e la crescita annuale reale del reddito pro-capite è pari a -8,4 per cento.<sup>8</sup> Questo esempio evidenzia il ridotto tasso di riproduzione dei sistemi a gestione pubblica.
- ? Il rischio politico dei sistemi a gestione privata è inferiore a quello relativo ai sistemi previdenziali tradizionali.

Un'importante aspetto da tenere in considerazione nella costituzione di sistemi privati è rappresentato dagli elevati costi amministrativi. Tuttavia, come è stato dimostrato da William G. Shipman del Cato Institute, in un sistema di mercato è possibile tenere sotto controllo i costi amministrativi grazie al continuo sviluppo di tecnologie quali Internet.<sup>9</sup> Inoltre, mano a mano che il sistema

pensionistico si espande, tali costi possono ridursi in virtù delle economie di scala. Un diverso tipo di preoccupazioni in merito al nuovo sistema riguarda gli effetti negativi sull'equità dei redditi, in particolare tra redditi elevati e redditi bassi.

### Qual è la posizione dei diversi paesi?

Il Cile è stato il primo paese a sostituire il proprio sistema di pensioni pubbliche con un modello a contributi obbligatori individuali pienamente capitalizzato. In seguito l'esempio cileno ha fornito un modello ad altri paesi. Secondo quanto riportato da José Piñera, il tasso di crescita dell'economia cilena si è raddoppiato rispetto al livello precedente, giungendo a circa il 7 per cento annuale. A partire dal 1981, i fondi pensionistici cileni hanno raggiunto un valore pari a circa il 50 per cento del PIL del paese.<sup>10</sup> In considerazione di questi fatti, è abbastanza ovvio che la privatizzazione delle pensioni abbia iniziato ad essere considerata un importante fattore di solidità macroeconomica. Di conseguenza, negli anni Novanta la riforma cilena ha avuto un "effetto domino" sia in America Latina, sia in Europa orientale, nella forma di una privatizzazione totale o parziale delle pensioni. Non tutte queste riforme si sono dimostrate perfette, ma rappresentano comunque un passo nella direzione giusta per avere un futuro più sicuro.

Mentre gli esponenti politici di America Latina ed Europa orientale stanno attuando nei rispettivi paesi audaci riforme, i loro colleghi nei paesi più sviluppati si stanno muovendo con maggiore lentezza. Le loro azioni, peraltro, appaiono insufficienti. Un recente studio<sup>11</sup> del CSIS espone una valutazione della possibilità che dodici paesi sviluppati riescano ad affrontare il problema dell'invecchiamento della popolazione, servendosi di un indice della vulnerabilità all'invecchiamento. Il fattore di novità di tale studio consiste nella capacità di fornire raffronti tra paesi diversi. L'indice è stato

<sup>7</sup> Walker & Lefort (2001).

<sup>8</sup> Iglesias e Palacios (2000).

<sup>9</sup> Shipman (2003).

<sup>10</sup> Piñera (2001), p.2.

<sup>11</sup> Jackson & Howe (2003).

approntato sulla base di quattro indicatori primari al fine di illustrare la vulnerabilità di specifici paesi sviluppati. Gli indicatori sono:

- ? indicatori di onere pubblico (ossia l'onere della spesa pubblica in ciascun paese).
- ? indicatori di spazio di manovra fiscale (la capacità di ciascun paese di compensare la crescita delle prestazioni erogate in vecchiaia con imposte più elevate, tagli in altri capitoli di spesa o indebitamento pubblico).
- ? indicatori di dipendenza dalle prestazioni (ossia il grado di dipendenza degli anziani dalle prestazioni previdenziali pubbliche).
- ? indicatori di ricchezza degli anziani (il grado relativo di benessere economico degli anziani rispetto ai più giovani).

prevede che entro l'anno 2020 il sistema riformato di pensioni private aumenterà il

**Tabella 2: Indice di Vulnerabilità all'Invecchiamento**

Edizione 2003 (In ordine di vulnerabilità crescente)	Vulnerabilità Ridotta	1	Australia
		2	Regno Unito
		3	Stati Uniti
	Vulnerabilità Media	1	Canada
		2	Svezia
		3	Giappone Germania Paesi Bassi Belgio
Vulnerabilità Elevata	1	Francia	
	2	Italia	
	3	Spagna	

*Fonte: Richard Jackson and Neil Howe, "The 2003 Aging Vulnerability Index", CSIS and Watson Wyatt Worldwide, March 2003, pg.iii.*

I risultati sono esposti nella Tabella 2:

Questo indice suddivide i paesi in tre gruppi: vulnerabilità ridotta, media o elevata.

Quando confrontiamo l'indice di vulnerabilità con la diffusione delle pensioni private nei vari paesi del campione, appare evidente una forte correlazione.

La Figura 1 illustra il patrimonio dei fondi pensione espressi come percentuale del PIL per il 2000 in alcuni paesi sviluppati. Nell'indice di vulnerabilità, Australia, Regno Unito e Stati Uniti occupano i primi tre posti, principalmente grazie ai loro consistenti sistemi previdenziali privati. Nell'ambito di questo gruppo, il patrimonio dei fondi pensione come percentuale del PIL varia dal 75 all'81 per cento. Sebbene questo gruppo non sia esente da problemi, i paesi che lo compongono si trovano in una posizione decisamente migliore rispetto a quella degli altri paesi del gruppo. Nel caso australiano, l'attuazione della Garanzia di Cassa di Previdenza (Superannuation Guarantee) con copertura obbligatoria delle pensioni private promette di produrre notevoli risultati. Si

risparmio nazionale del 3,6 per cento del PIL.<sup>12</sup> Anche il Regno Unito ha intrapreso una riforma strutturale del proprio sistema pensionistico pubblico. Secondo quanto riportato da José Piñera,<sup>13</sup> due terzi dei lavoratori britannici hanno contribuito in fondi privati. Negli Stati Uniti, la diffusione dei fondi pensione privati assume la forma di fondi a contribuzione definita, preferiti per la maggiore facilità di trasferimento e per i costi inferiori.<sup>14</sup>

In altri paesi la situazione è decisamente diversa. La resistenza politica alle riforme o la lentezza con cui esse sono state adottate nel resto dei paesi sviluppati ne accresce la vulnerabilità agli effetti della "bomba a orologeria" rappresentata dall'invecchiamento della popolazione. Sebbene la Germania abbia intrapreso i primi passi verso la costituzione di conti previdenziali privati, finora i risultati sono stati deludenti, principalmente a causa delle complicazioni prodotte dalla burocrazia

<sup>12</sup> Bateman & Piggott (2001).

<sup>13</sup> Piñera (2001).

<sup>14</sup> Munnell, Sunden & Taylor (2000).



e dell'eccesso di norme. In virtù di queste barriere, molti dei lavoratori che ne avevano diritto non hanno adottato le nuove forme di pensionamento.

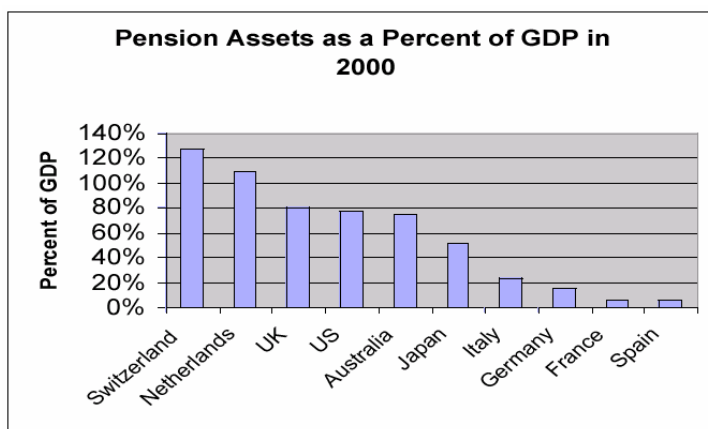


Figura 1. Fonte: International Pension Fund Indicators 2001 (USB Asset Management, 2002).

Secondo i dati riportati in Figura 1, i patrimoni complessivi dei fondi pensione privati in Germania ammontavano nel 2000 ad appena il 15 per cento del PIL, che è un livello decisamente inferiore a quanto si registra in numerosi altri paesi europei. Ciò nonostante tre altri paesi (Francia, Italia e Spagna) si trovano in condizioni ancora peggiori di quelle tedesche e sono inclusi nel gruppo di paesi ad elevata vulnerabilità. I loro punti deboli derivano dalla combinazione di una distribuzione demografica sfavorevole, di prestazioni previdenziali particolarmente generose, dalla bassa età pensionabile e dalla forte dipendenza da sistemi PAYG. Ad esempio, nel caso della Francia il tasso di riproduzione nel sistema pensionistico varia dal 60 per cento dei lavoratori a salario elevato a quasi il 100 per cento dei lavoratori a salario più basso.<sup>15</sup> Il sistema attuale non può sostenere tanta generosità. Il governo francese, tuttavia, si è mosso con grande lentezza.

In Spagna e in Italia la situazione non è migliore. Sebbene la Commissione Europea abbia adottato il "metodo aperto di coordinamento" allo scopo di accelerare il cammino della riforma dei sistemi pensionistici, alla luce delle misure adottate

dalla maggior parte dei paesi europei, tale procedura appare insufficiente. In aggiunta, nell'integrazione economica europea manca ancora un importante strumento: un sistema pensionistico che permetta una mobilità totale del lavoro tra professioni e stati diversi.

### Gli obiettivi dell'espansione e della riforma delle pensioni nell'Unione Europea.

L'Europa è ancora lontana dall'obiettivo di un'economia armonizzata. Un ingrediente fondamentale per il raggiungimento di tale scopo consiste in un sistema pensionistico riformato che possa funzionare in tutti i paesi europei. Secondo Robert Holzmann,<sup>16</sup> studioso della Banca Mondiale, un nuovo sistema previdenziale per l'Europa dovrebbe includere le seguenti caratteristiche:

- ? Mobilità illimitata tra professioni, settori lavorativi e regioni.
- ? Compatibilità con il concetto europeo di solidarietà
- ? In ciascun paese, sufficiente spazio di manovra per seguire le proprie preferenze nazionali in merito ai livelli di prestazioni e contributi previdenziali.
- ? Possibilità di passare dall'attuale sistema nazionale e statale ad un sistema più dinamico.

La direttiva recentemente approvata dal Parlamento Europeo, relativa alle attività delle istituzioni pensionistiche professionali mira specificamente ad affrontare tali questioni.

Oltre agli importanti punti menzionati da Holzmann, vi sono altri aspetti che dovrebbero essere tenuti in considerazione, soprattutto alla luce della struttura demografica e dell'attuale sistema pensionistico:

<sup>15</sup> Holzman, MacKellar & Michal Rutkowski (2003), p.29.

<sup>16</sup> Holzman (2004).

- ? Il nuovo sistema dovrebbe innalzare l'età pensionabile media, offrendo adeguati incentivi per chi continuasse a lavorare. Ad esempio, gli eccessivi tassi di riproduzione menzionati nelle pagine precedenti spingono la maggior parte dei lavoratori europei ad andare in pensione il prima possibile, accrescendo gli oneri che pesano sui lavoratori di oggi e di domani.
- ? Nella gran parte dei paesi, le riforme che sono state realizzate sinora sono complicate e introducono un maggior numero di norme nel sistema, ostacolando in tal modo la diffusione dei fondi pensione privati. Il sistema previdenziale ideale dovrebbe avere regole abbastanza semplici e stabili, applicabili ovunque in virtù della migrazione del lavoro tra paesi diversi.
- ? In considerazione dell'importanza del risparmio a fini pensionistici e della scarsa conoscenza di questo tema da parte della popolazione, gli stati dovrebbero cercare di migliorare le cognizioni economiche dei propri cittadini. È noto che il luogo di lavoro è lo strumento preferibile per raggiungere la gran parte dei lavoratori. I datori di lavoro dovrebbero essere spinti ad offrire corsi di finanza personale ai dipendenti per il tramite di incentivi quali la possibilità di dedurre dalle imposte il costo di questo genere di formazione.
- ? I piani previdenziali aziendali rivestono un ruolo fondamentale nella sicurezza del pensionamento. Il contributo a piani previdenziali propri da parte delle piccole e medie aziende dovrebbe essere incoraggiato istituendo un credito d'imposta al fine di compensare il costo di tali piani pensionistici, mentre datori di lavoro e lavoratori dovrebbero essere informati dei loro vantaggi.

È importante agire al più presto, giacché in

futuro gli ostacoli politici saranno ancora più imponenti, a causa del maggiore potere politico di cui disporrà la popolazione di età superiore ai sessant'anni.

### Bibliografia

- BATEMAN, Hazel e PIGGOTT, John (2001). *Australia's Mandatory Retirement Saving Policy: A View from the New Millennium*. Social Protection Discussion Paper No. 0108. Washington, D.C., World Bank. Marzo.
- FELDSTEIN, Martin (a cura di) (1998). *Privatizing Social Security*. Chicago, University of Chicago Press.
- HOLZMAN, Robert (2004). *Toward a Reformed and Coordinated Pension System in Europe: Rationale and Potential Structure*. Social Protection Discussion Paper No. 0407. Washington, D.C., World Bank, marzo.
- HOLZMAN, Robert, MACKELLAR, Landis e RUTKOWSKI, Michal (2003). "Accelerating the European Pension Reform Agenda: Need, Progress, and Conceptual Underpinnings" in *Pension Reform in Europe: Process and Progress* (a cura di Robert Holzman, Mitchell Orenstein e Michal Rutkowski). Washington, D.C., World Bank.
- IGLESIAS, Augusto e PALCIOS, Robert J. (2001). *Managing Public Pension Reserves Part I: Evidence from the International Experience*. Social Protection Discussion Paper No. 0003. Washington, D.C., World Bank, gennaio.
- IGLESIAS, Augusto P. (1998). *The Impact of Pension Reform on Capital Markets: the Chilean Experience*. Intervento in occasione della Conferenza "Capital Market Development in Emerging and Transition Economies: Trends and Challenges", Washington, DC.
- JACKSON, Richard (2002). *The Global Retirement Crisis: The Threat to World Stability and What to Do About It*, Washington, D.C., Center for Strategic and International Studies, aprile.
- JACKSON, Richard e HOWE, Neil (2003). *The 2003 Aging Vulnerability Index*. CSIS e Watson Wyatt Worldwide.
- MUNNELL, Alicia H., SUNDEN, Annika e TAYLOR, Catherine (2000). *What Determines 401(k) Participation and Contributions*. WP #2000-12. Center for Retirement Research, Boston College, dicembre.
- PALACIOS, Robert e PALLARES-MIRALLES, Montserrat (2000). *International Patterns of Pension Provision*, Social Protection Discussion Paper No. 0009. Washington, D.C., World Bank, aprile.
- PINERA, Jose (2001). "Liberating Workers: The World Pension Revolution" Cato Institute.
- SHIPMAN, William G. (2003). *Retirement Finance Reform Issues Facing the European Union*. SSP No.2. Cato Institute, gennaio.
- WALKER, Eduardo e LEFORT, Fernando (2002). *Pension Reform and Capital Markets: Are There Any Hard Links?* Social Protection Discussion Paper No. 0201. Washington, D.C., World Bank, febbraio.

# ISTITUTO BRUNO LEONI

## CHI SIAMO



*L'Istituto Bruno Leoni (IBL), intitolato al grande giurista e filosofo torinese, nasce con l'ambizione di stimolare il dibattito pubblico, in Italia, promuovendo in modo puntuale e rigoroso un punto di vista autenticamente liberale.*

*L'IBL intende studiare, promuovere e diffondere gli ideali del mercato, della proprietà privata, e della libertà di scambio.*

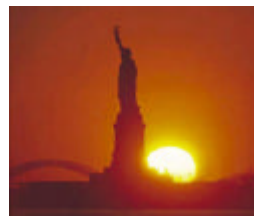
*Attraverso la pubblicazione di libri (sia di taglio accademico, sia divulgativi), l'organizzazione di convegni, la diffusione di articoli sulla stampa nazionale e internazionale, l'elaborazione di brevi studi e briefing papers, l'IBL mira ad orientare il processo decisionale, ad informare al meglio la pubblica opinione, a crescere una nuova generazione di intellettuali e studiosi sensibili alle ragioni della libertà.*

---

## COSA VOGLIAMO

*La nostra filosofia è conosciuta sotto molte etichette: "liberale", "liberista", "individualista", "libertaria". I nomi non contano. Ciò che importa è che a orientare la nostra azione è la fedeltà a quello che Lord Acton ha definito "il fine politico supremo": la libertà individuale.*

*In un'epoca nella quale i nemici della libertà sembrano acquistare nuovo vigore, l'IBL vuole promuovere le ragioni della libertà attraverso studi e ricerche puntuali e rigorosi, ma al contempo scevri da ogni tecnicismo.*




---

## I BRIEFING PAPERS



*I "Briefing Papers" dell'Istituto Bruno Leoni vogliono mettere a disposizione di tutti, e in particolare dei professionisti dell'informazione, un punto di vista originale e coerentemente liberale su questioni d'attualità di sicuro interesse. I Briefing Papers vengono pubblicati e divulgati ogni mese. Essi sono liberamente scaricabili dal sito [www.brunoleoni.it](http://www.brunoleoni.it).*