

Il mercato unico dei prodotti pensionistici ad adesione individuale opportunità e rischi

Presentazione di
Gian Paolo Ruggiero
Ministero dell'Economia – Dipartimento
del Tesoro

SOMMARIO

- La situazione attuale e il contesto di riferimento
- Obiettivi di policy generali e stato dell'arte
- I Pan-European Pension Products (PEPPs):
 - Obiettivi e criticità da superare
 - Rischi e opportunità
 - Conclusioni

LA SITUAZIONE ATTUALE

- Contesto di riferimento generale:
 - Aumenta l'importanza del risparmio previdenziale privato (longevità, ridimensionamento pensione pubblica)
 - Importanza degli investitori previdenziali nello sviluppo del mercato finanziario
 - Progetto europeo della Capital Markets Union
 - Sviluppo a macchia di leopardo della previdenza complementare in Europa (secondo e terzo pilastro)

LA SITUAZIONE ATTUALE

- Paradigma di partenza nel contesto europeo:
 - Convergenza nell'ambito del secondo pilastro, accresciuta con la IORP2
 - Assenza di convergenza nell'ambito del terzo pilastro se non limitatamente ad alcune componenti di carattere generale (e.g. regole sul gestore di settore)
 - Previdenza complementare molto sviluppata in pochi stati membri (eg. NL, UK), mediamente sviluppata in altri stati membri (eg. In Italia), scarsamente sviluppata in molti stati membri (stati piccoli o Est-Europa)

LA SITUAZIONE ATTUALE

- La situazione in Italia
 - Secondo pilastro preponderante se consideriamo sia i Fondi negoziali sia i fondi pre-esistenti
 - Terzo pilastro comunque significativo grazie alla diffusione dei fondi pensione aperti e ai PIP.
 - Fondi aperti e PIP pesano grosso modo come i fondi negoziali (che hanno meno iscritti ma più patrimonio)
 - in generale, tasso di adesione da migliorare

OBIETTIVI DI POLICY E STATO DELL'ARTE

- L'iniziativa della Commissione sui PEPPs
 - Molto lavoro già fatto, sia dalla Commissione sia da EIOPA
 - Obiettivo di policy di coniugare lo sviluppo del risparmio previdenziale privato con quello del mercato comune dei capitali
 - PEPPs, quale strumento per ridurre la frammentazione, conseguire economie di scala, assicurare la tutela del risparmiatore previdenziale

OBIETTIVI DI POLICY E STATO DELL'ARTE

- Stato dell'arte:
 - Ripetuti studi e consultazioni di EIOPA negli ultimi anni, incluso il recente advice formulato per la Commissione
 - Iniziative della Commissione: 2014: call for advice, 2015/16 i PEPPs come priorità di policy nell'ambito della Capital Markets Union, ottobre 2016: consultazione pubblica, H1-2017: proposta legislativa

OBIETTIVI DI POLICY E STATO DELL'ARTE

- Cosa sono i PEPPs?
 - Di preciso non lo sappiamo ancora! Lo sapremo solo con la proposta della Commissione da negoziare da parte dei co-legislatori
 - Elementi che conosciamo o possiamo desumere dall'advice EIOPA:
 - Prodotti previdenziali ad adesione individuale che siano (i) safe, (ii) transparent, (iii) cost-effective
 - Probabilmente affiancheranno il terzo pilastro eventualmente modulato a livello nazionale e non lo sostituiranno né lo armonizzeranno.

Pan European Pension Products

- Fermo restando i più alti scopi della CMU, gli obiettivi di policy dei PEPPs sono:
 - Ridurre le barriere all'entrata e gli ostacoli all'attività transfrontaliera per l'industria del terzo pilastro
 - Standardizzazione per il conseguimento di economie di scala e dunque riduzione di costi e/o maggiore efficienza
 - Conseguimento di un'elevata tutela dell'aderente
 - Sviluppo di questa industria per quegli stati membri in cui è assente o quasi

Pan European Pension Products

- Ridurre le barriere all'entrata e gli ostacoli all'attività transfrontaliera per l'industria del terzo pilastro
 - Frammentazione dei regimi fiscali
 - Segmentazione delle regole di investimento
 - Diversa regolamentazione in particolare nella distribuzione e nella tutela del consumatore
 - Lingua, abitudini di consumo, offerta

Pan European Pension Products

- Standardizzazione per il conseguimento di economie di scala e dunque riduzione di costi e/o maggiore efficienza
 - Obiettivo meritorio ma....does one-size fits all?
 - Come conciliare la standardizzazione del prodotto con la necessaria flessibilità nel suo disegno?
 - Obiettivo prominente per il successo del progetto è quello di creare un mercato unico, altrimenti non vi saranno economie di scala né riduzione dei costi

Pan European Pension Products

- Conseguimento di un'elevata tutela dell'aderente
 - Il risparmio previdenziale a maggior ragione del risparmio ordinario è meritevole di tutela, oltre che per la sua funzione sociale anche per l'inversione a lungo termine del ciclo produttivo
 - Considerazione di policy principale: l'eliminazione della frammentazione e la standardizzazione devono portare ad un livellamento della regolamentazione verso l'alto e non verso il basso
 - Il perseguimento dei primi due obiettivi citati prima non deve andare a scapito del terzo

Pan European Pension Products

- Le aree da tenere d'occhio nel disegno dei futuri PEPPs:
 - Buona governance e regole di condotta da parte degli intermediari fornitori e distributori
 - Massima semplificazione e trasparenza coniugata con accorgimenti per superare l'inerzia cognitiva del risparmiatore.
 - Regole di investimento basate sul principio della prudent person
 - Efficaci assetti di vigilanza in tutti i paesi
 - Limitazione dei costi (di adesione, di switching, di gestione), soprattutto attraverso standardizzazione, trasparenza e monitoraggio continuo

PEPPs: RISCHI ED OPPORTUNITA'

- Opportunità:
 - Sviluppo della previdenza complementare, con ampliamento della scelta anche a favore di coloro che sono esclusi dal secondo pilastro
 - Economie di scale e quindi riduzione dei costi e maggiore efficienza
 - Vantaggi sia per l'industria sia per il risparmiatore
 - Maggiore efficienza dei mercati dei capitali e facilitazione degli investimenti illiquidi e a lungo termine

PEPPs: RISCHI ED OPPORTUNITA'

- Rischi:
 - Materia complessa che rischia di impegnare a lungo le risorse negoziali dei co-legislatori
 - Possibile diluizione della protezione dell'investitore, soprattutto considerati gli elevati standard italiani
 - Possibile aumento della frammentazione con l'aggiunta di un ulteriore regime oltre a quelli già esistenti
 - Se non ben congegnato, l'intervento legislativo potrebbe comportare arbitraggio regolamentare e fiscale

Pan European Pension Products

- Conclusioni:
 - Iniziativa degna della massima attenzione e priorità anche da parte italiana
 - I PEPPs non hanno ancora una conformazione precisa e il diavolo è nei dettagli
 - Cogliere le opportunità ma attenzione a presidiare i possibili rischi
 - Salvaguardare il risparmiatore italiano e i risultati sinora conseguiti nel nostro contesto