

## ***Aiutare i giovani a costruirsi una pensione e gli anziani a utilizzare meglio le loro risorse***

di Elsa Fornero ([elsa.fornero@unito.it](mailto:elsa.fornero@unito.it))

(Universtà di Torino e CeRP, <http://cerp.unito.it>)

Torino, ottobre 2008

**Oltre la pensione.** Dopo la lunga e intensa stagione di riforme, il sistema pensionistico sembra oggi relativamente "silente", impegnato (un po' stancamente) a percorrere quel sentiero di *sostenibilità finanziaria* che le riforme hanno, bene o male, tracciato, e che si basa sul progressivo aumento dell'età di pensionamento e sulla graduale applicazione del *metodo contributivo* di calcolo dei benefici. Al di là degli aggiustamenti ancora necessari e sempre che la revisione dei coefficienti di trasformazione non venga ulteriormente rinviata<sup>1</sup>, la domanda che dovrebbe ora maggiormente preoccupare la classe politica non riguarda perciò se il paese possa permettersi il livello - corrente ma soprattutto previsto per il futuro - della spesa pensionistica<sup>2</sup>, quanto piuttosto se le famiglie, soprattutto quelle giovani, arriveranno all'età anziana con un adeguato livello di risorse.

La domanda è rilevante non soltanto per l'atteso drastico aumento nel rapporto tra il numero di anziani e la popolazione in età attiva (da circa il 30 per cento del 2000 a oltre il 60 per cento del 2050), o per il forte incremento della longevità tra gli anziani che, lungi dall'essere compensato dall'innalzamento dell'età media al pensionamento, ne allunga fortemente il periodo medio, ma anche per la riduzione dei livelli di copertura pubblica e il contemporaneo aumento del loro grado di incertezza<sup>3</sup>.

Il problema dell'*adeguatezza* del risparmio per l'età anziana appare perciò destinato a subentrare, nell'agenda politica, a quello della *sostenibilità* del sistema pensionistico. Bisognerà tuttavia resistere alla tentazione di risolverlo semplicemente allargando i cordoni della borsa di quest'ultimo, magari con periodici aggiustamenti discrezionali delle pensioni che, seppure giustificabili sul piano sociale, finirebbero per rimettere nuovamente in discussione l'equilibrio del sistema, e perciò la sua sostenibilità nel lungo periodo. Per evitare ciò, è necessario predisporre un'azione su diversi fronti, a cominciare ovviamente da quello del *lavoro*, che è priorità assoluta perché nessun sistema pensionistico è in grado di garantire buone pensioni se il sistema economico non riesce, in maniera generalizzata, a creare lavoro "buono".

Oggetto di questa nota, peraltro, non è il mercato del lavoro, bensì l'*adeguatezza* del risparmio pensionistico per giovani e anziani. Il punto da cui partire è il seguente. Se in passato la "generosità" e le garanzie del sistema pubblico - riassumibili nel pensionamento di anzianità e nella formula "a beneficio definito" - garantivano ai lavoratori *tassi di sostituzione* elevati e relativamente certi, e consentivano loro di guardare al pensionamento con discreta fiducia, questo tipo di certezze non sembra più proponibile per il futuro. Diversamente dal passato, i

---

<sup>1</sup> Gli aggiustamenti riguardano la reintroduzione di una effettiva flessibilità nell'età di pensionamento, drasticamente ridotta, rispetto alla riforma del 1995, dalla riforma del 2005 e le correzioni ai coefficienti di trasformazione sulla scia di quanto suggerito da Sandro Gronchi in questo stesso volume.

<sup>2</sup> E' infatti difficile ritenere *non sostenibile* un sistema che stabilizza, nel lungo termine, la spesa riportandone il rapporto sul Pil ai livelli di partenza (un po' al di sotto del 15 per cento del Pil), pure in presenza di un raddoppio del tasso di dipendenza degli anziani tra l'inizio degli anni 2000 e il 2050.

<sup>3</sup> L'incertezza è intrinseca al metodo contributivo, che collega la pensione ai contributi versati, al loro rendimento implicito (tasso di crescita del Pil) e all'età di pensionamento, secondo il principio attuariale di determinazione dei benefici.

lavoratori avranno infatti una *responsabilità diretta* nell'accumulazione di risparmio per l'età anziana, nelle decisioni di investimento (attraverso i fondi pensione e le altre forme di risparmio volontario), e nella scelta del tipo di pensione (costante o crescente in termini reali, con o senza reversibilità).

Il trasferimento di rischi e responsabilità verso i lavoratori rappresenta l'altra faccia del risanamento finanziario dei sistemi pensionistici: il che può ovviamente essere sgradito – in particolare nel pieno di una crisi finanziaria le cui conseguenze sono ancora difficili da stimare – ma è difficilmente evitabile, senza che si ritorni al vecchio espediente del trasferimento di oneri sulle generazioni giovani e non ancora nate.

Proprio l'inevitabilità di questi cambiamenti impone che lo stato concentri i suoi sforzi in due direzioni:

- fare in modo che la generalità delle famiglie possa raggiungere traguardi di adeguatezza, in termini di ammontare di risorse e di rischio complessivo, ciò che richiede anzitutto una maggiore e più estesa partecipazione al mercato del lavoro e più efficaci strumenti di tutela del reddito (e della pensione, con contributi figurativi) nei casi di sua interruzione; il lavoro delle donne, in questo quadro, è cruciale, poiché riduce la loro dipendenza dai redditi o dalla pensione di reversibilità del coniuge;
- proteggere, magari più efficacemente di quanto non sia stato fatto in passato, la fascia debole della popolazione, quella che per qualche ragione “non ce l'ha fatta”. Se dare “tutto a tutti” non è possibile, dare di più a chi ha già di più (come avveniva in passato con la formula retributiva e svariati altri privilegi) è socialmente indifendibile.

Ne discende che ai tradizionali compiti redistributivi alla base del *welfare state* dovranno affiancarsi nuovi compiti di assicurazione sociale, di regolazione stretta ed efficace dei mercati nei quali i lavoratori si troveranno direttamente o indirettamente a operare; di educazione finanziaria e in particolare di formazione al risparmio per l'età anziana. Questo *riposizionamento* dell'azione pubblica, dal solo sistema pensionistico a un più vasto raggio d'azione, con più strumenti di intervento, non ne segna “la ritirata”; al contrario ne allarga i compiti, li qualifica e li rende più consoni ai mutamenti della società. In particolare, esso potrebbe configurare un'azione tale da prevedere (oltre al già citato intervento sul mercato del lavoro) un *investimento in conoscenza* a favore dei giovani e un contributo diretto degli anziani alle spese che li riguardano (per esempio, alle spese per cura di lungo termine, *LTC*) mediante il parziale smobilizzo del patrimonio di cui sono proprietari, e specificamente della casa di abitazione.

***Investire nell'educazione dei giovani al risparmio.*** Ribadito nuovamente come la prima fonte del risparmio è il reddito da lavoro, e quindi come sul lavoro andrebbero concentrati gli sforzi (anche con la riforma degli istituti contrattazione salariale), il tema che qui rileva è quello delle modalità con le quali aumentare la partecipazione dei lavoratori ai fondi pensione, sia in numero, sia come quota di reddito complessivamente versata (incluso ovviamente il flusso annuo di TFR). E' importante anzitutto ribadire come questa partecipazione debba restare *volontaria*, considerato l'elevato livello di contribuzione obbligatoria al sistema pubblico, e la scarsa praticabilità di proposte di *opting out*, cioè di libero conferimento di una parte, limitata a pochi punti percentuali e alle classi di età giovani, dell'aliquota complessiva di

contribuzione al sistema pubblico<sup>4</sup>. Partecipazione volontaria non vuol però dire lasciata alla totale discrezionalità dei lavoratori, molti dei quali possono essere restii ad aderire per timore di reazioni da parte dei datori di lavoro al trasferimento del TFR oppure semplicemente perché poco consci delle necessità future loro e della loro famiglia.

Da 15 anni a questa parte, diversi provvedimenti hanno cercato, peraltro senza grande successo, di incentivare l'adesione dei lavoratori alla previdenza integrativa; da ultimo, e proprio con lo scopo di superare l'inerzia dei lavoratori ci ha provato anche la norma sul "silenzio-assenso", mirante a una sorta di pressoché automatico trasferimento a fondo pensione del flusso annuo di TFR (7 per cento circa della retribuzione lorda). La scelta del TFR come target per il finanziamento della previdenza integrativa tende a superare le inefficienze dell'attuale configurazione dell'istituto della "liquidazione" (finanziamento alle imprese da parte dei lavoratori, rendimento basso, ma garantito, delle somme accantonate) ma corrisponde anche alla contribuzione che, su una vita di lavoro regolare e per rendimenti finanziari realistici, permette di ricostituire all'incirca la parte di tasso di sostituzione perso in conseguenza della minore copertura pubblica<sup>5</sup>.

Nel complesso i lavoratori hanno però mostrato di riporre assai poca fiducia nei fondi pensione e di preferire il TFR come tale, così che neppure l'espedito del silenzio assenso si è mostrato risolutivo: sarà per l'irreversibilità della scelta (dal fondo pensione non si ritorna verso il TFR, mentre dal TFR è sempre possibile optare per la forma pensionistica) oppure per la perdita della "liquidazione", ossia di una somma fissa, considerata preferibile alla "rendita" o ancora per i maggiori rischi dei rendimenti finanziari rispetto al quello – basso, ma garantito – del TFR; resta il fatto che, di fronte all'opzione, la maggioranza dei lavoratori ha *manifestato* la volontà di mantenere il TFR, aggirando così il trasferimento automatico. Per conseguenza, a distanza di 15 anni dall'avvio della previdenza integrativa, la partecipazione rimane nel complesso modesta, con importanti categorie di lavoratori particolarmente a rischio di insufficienza di risparmio (giovani, donne, lavoratori autonomi, dipendenti di piccole imprese).

La crisi dei mercati finanziari non rappresenta peraltro un'occasione per rallegrarsi della bassa partecipazione dei lavoratori, poiché la crisi non mette in discussione il modello del sistema a più pilastri in quanto tale, ma piuttosto il *benign neglect* (mancanza di regole e di adeguata supervisione) con cui gli Stati Uniti hanno accompagnato i recenti "eccessi" dei mercati finanziari. E d'altronde l'alternativa di un ritorno al paternalismo pubblico con obblighi (di adesione e di versamento) in cambio di garanzie (a carico della generalità dei contribuenti) non pare percorribile senza che si vanifichi quel principio di *diversificazione* del rischio che è alla base del sistema multi-pilastro.

La strada maestra è invece quella che punta a una partecipazione consapevole, il che a sua volta richiede informazione piena e trasparente ed educazione finanziaria, diretta in questo caso al risparmio pensionistico, un risparmio di lungo termine, rispetto al quale il rendimento di un anno ha scarso significato; dove il rischio può essere mitigato, ma per il quale non esistono garanzie gratuite, né private, né pubbliche; dove i costi di gestione debbono essere monitorati e controllati in modo da evitare brutte sorprese a posteriori. L'informazione deve riguardare anche la *pensione pubblica*, in

---

<sup>4</sup> cfr. Onorato Castellino e Elsa Fornero, "Privatizzare la previdenza sociale? Condizioni, modalità e limiti", *Politica Economica*, Anno xiii, num. 1, 1997, pp. 3-26.

<sup>5</sup> Fornero, E. (2008), "Stop and go nel processo italiano di riforma del sistema previdenziale", in S. Pirrone (a cura di), "Flessibilità e sicurezze. Il nuovo welfare dopo il protocollo del 23 luglio" AREL - Il Mulino.

modo che il lavoratore abbia un'idea di quanto verosimilmente otterrà dallo stato, e possa consapevolmente e responsabilmente decidere di quanto cercare di integrarla.

In Italia il tema dell'educazione al risparmio previdenziale è stato finora scarsamente affrontato, mentre in altri paesi esso ha assunto un'elevata priorità nei programmi di "responsabilizzazione" dei cittadini. L'ignoranza finanziaria, pur diffusa tra la popolazione, è particolarmente grave in certi segmenti quali anziani, donne e persone con basso livello di istruzione e di reddito. Il circolo è vizioso: a parità di reddito e di altre caratteristiche, le persone con bassa conoscenza finanziaria risparmiano meno delle persone più preparate; hanno anche una minore propensione a partecipare ai mercati finanziari (quello azionario, soprattutto, ma anche quelli monetario e obbligazionario), e a investire in attività fiscalmente agevolate (che rischiano quindi di favorire essenzialmente i redditi medi e alti).

Certo, sempre in una logica di "paternalismo" si potrebbe pensare che queste famiglie siano le destinatarie naturali dell'assistenzialismo pubblico; come già detto, però, non soltanto questa impostazione riflette più il passato che il futuro, ma essa fa parte delle profezie negative che si auto-realizzano: piuttosto che favorire l'autonomia delle persone, ci si appiattisce sul fatto che esse andranno comunque aiutate! La maggiore complessità delle scelte che i lavoratori dovranno compiere richiede che si prenda coscienza delle conseguenze negative che l'ignoranza può produrre. Non è un caso che i paesi che hanno cercato di *misurare* il grado di conoscenza economica dei loro cittadini abbiano anche introdotto programmi di educazione finanziaria nelle scuole o coinvolto il datore di lavoro nella promozione di iniziative per gli adulti, magari specificamente dirette ai segmenti della popolazione meno preparati<sup>6</sup>.

La crisi finanziaria oscura e complica tutto ciò, ma non rende più evitabili o meno opportune le misure da prendere. Un tempo si riteneva indispensabile insegnare a tutti a leggere, scrivere e far di conto perché tutti fossero dei buoni cittadini. Tutto questo non basta più: un minimo (neppure poi così basso) di cultura finanziaria è indispensabile per il cittadino che passerà alcuni decenni della sua vita aggrappato a spezzoni di pensione che avranno provenienze diverse, con i quali dovrà imparare ad avere qualche dimestichezza. E' sconcertante pensare che a distanza di quindici anni dalla prima introduzione dei fondi pensione nessuna vera campagna di questo genere sia stata davvero realizzata e che non rientri nei piani di alcuna forza politica o sociale di cercare di rimediare a questa carenza. In una economia dove le decisioni di risparmio e le scelte di portafoglio saranno sempre più sulle spalle dei cittadini, è necessario pensare a come promuovere un bagaglio minimo di conoscenza finanziaria come importante strumento di decisione. L'Italia non dovrebbe fare eccezione, e il ruolo della politica in questo ambito non dovrebbe essere sottovalutato.

***Aiutare gli anziani a rendere liquido il loro patrimonio.*** Se i giovani vanno aiutati a costruire il loro futuro anche per quanto riguarda la pensione, il presente degli anziani è forse dipinto peggio di quanto oggettivamente non sia. Anzitutto, se anche non hanno familiarità con le pensioni private, le famiglie italiane si sono però sempre distinte per la consuetudine al risparmio<sup>7</sup>, sempre considerando la *casa di abitazione* come il modo tipico per impiegare i loro risparmi. La proprietà della casa è diffusa in tutte le classi di età, ad esclusione delle più giovani, e raggiunge tassi intorno all'80 per cento tra gli anziani. Nella costruzione di scenari futuri volti a delineare le conseguenze

---

<sup>6</sup> Lusardi, A. e O. Mitchell (2006), "*Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing*" Pension Research Council Working Paper n. 1, 2006.

<sup>7</sup> Anche se il tasso di risparmio delle famiglie italiane è sceso negli ultimi dieci anni, esso rimane comparativamente elevato nel contesto internazionale.

dell'invecchiamento sui bilanci pubblici, è normale prospettare un allungamento della vita lavorativa; è raro, invece, che si prenda in considerazione la possibilità di una partecipazione diretta degli anziani al finanziamento delle spese che li riguardano (in particolare alle spese per la *cura* della persona, tipicamente crescenti con l'età e nel tempo, per effetto di un aumento dei prezzi relativi del settore) attraverso un parziale smobilizzo di almeno una parte del loro patrimonio, costituito in larga misura dalla casa di abitazione e dai valore attuale dei diritti pensionistici. Questi ultimi vengono naturalmente consumati nel corso del tempo, mentre della casa si consumano i servizi, non il valore capitale, molto più illiquido<sup>8</sup>. Una sorta di pudore circonda l'argomento, come se il ricorso al patrimonio per finanziare i consumi fosse moralmente riprovevole; eppure forse proprio da qui potrebbe derivare un contributo decisivo al superamento delle criticità imposte ai bilanci pubblici dall'invecchiamento della popolazione.

Nell'ultimo decennio (ma il trend è cominciato anche prima) si è infatti registrato, a livello mondiale<sup>9</sup>, un notevole e generalizzato incremento dei prezzi relativi delle abitazioni; ad esempio, nel periodo 2000-06, i *prezzi reali* delle abitazioni nell'area OCSE sono cresciuti al ritmo medio annuo del 6,6 per cento, e i valori italiani si collocano in prossimità di questo valore medio. L'inversione di tendenza che si è bruscamente realizzata negli Stati Uniti, a partire dal 2007, e che ha dato l'avvio alla crisi finanziaria, indica che la fase di rallentamento potrebbe anche essere di intensità e durata tali da cancellare almeno una parte dei guadagni di capitale del recente passato. E tuttavia la casa resta, per la stragrande maggioranza delle famiglie italiane, in particolare di età anziana, la più importante componente della ricchezza (cfr. tab. 1), non pare proprio che questa situazione strutturale sia destinata a cambiare nel prossimo futuro e non è sempre evidente, nelle indagini sui motivi del risparmio, che la casa sia naturalmente destinata ad alimentare l'eredità.

**Tabella 1 - Il patrimonio degli anziani**

Grado di istruzione	Reddito da pensione	Ricchezza immobiliare	Ricchezza finanziaria	Ricchezza immobiliare/ Reddito	Ricchezza finanziaria/ Reddito
Nessuna	12.304	136.916	11.391	11,1	0,7
Elementare	15.128	211.323	17.154	14,0	1,0
Media	18.491	266.611	34.291	14,4	1,7
Superiore	24.116	423.088	67.388	17,5	2,6
Laurea	28.871	578.362	90.697	20,0	2,9
Totale	18.298	282.925	35.191	15,5	1,8

Fonte: elaborazione su dati Banca d'Italia, 2006

<sup>8</sup> Fornero, E. e M.C. Rossi (2007), "Anziani, la casa è più di un tesoro", Il Sole 24 ore, 11 ottobre; Fornero, E. e M.C. Rossi (a cura di) (2008), "*Saving Rates and House Price Dynamics in Europe: Structural Modeling and Implications for the Future*", studio realizzato per conto dell' *Observatoire de l'Épargne Européenne* e di prossima pubblicazione sul sito: <http://www.oee.fr/>

<sup>9</sup> Pur con qualche notevole eccezione, come Germania e Giappone, dove i prezzi delle case sono invece diminuiti.

I proprietari di case in età anziana sono i principali beneficiari dell'aumento di valore delle case, sia perché la proprietà delle abitazioni è mediamente più diffusa tra gli anziani, sia perché questi hanno di fronte un orizzonte temporale più breve durante il quale usufruire del (più caro) servizio abitativo. Questo incremento patrimoniale, tuttavia, al momento attuale rimane largamente sulla carta perché è difficile renderlo liquido senza costringere l'anziano a vendere la propria abitazione e a trasferirsi in un'altra più piccola, il che può comportare, tra l'altro, un notevole costo psicologico. Di fatto, l'accresciuto valore della casa costituisce una sorta di "ricchezza-ombra", della quale cioè non si può disporre, e che appare quindi, in via normale, automaticamente destinata – escludendo casi eccezionali e traumatici – a incrementare l'eredità, magari in modo involontario, come risultato del mantenimento della proprietà della casa a scopi precauzionali (soprattutto a fronte di possibili spese mediche), fino a età anche molto elevate.

Tra gli strumenti finanziari che consentono alle famiglie proprietarie di "monetizzare" almeno in parte gli aumenti di valore dell'abitazione, e di trasferirli sui consumi, così accrescendo il livello di benessere, spicca lo strumento del *reverse mortgage*, una forma di prestito garantito dal valore della casa, che consente per l'appunto di trasformare in consumo almeno una parte dell'incremento patrimoniale. Esattamente il contrario del mutuo che i proprietari avevano probabilmente sottoscritto per acquistare, molti decenni prima, la stessa abitazione, il che giustifica appunto il nome di *reverse mortgage*.

Attraverso la rendita fornita dal *reverse mortgage*, l'anziano potrebbe provvedere ad almeno una parte dei suoi bisogni di assistenza (rimanendo, tra l'altro, a casa propria, il che di solito contribuisce all'aumento del benessere e all'abbassamento dei costi); la formula potrebbe però anche risultare compatibile con la motivazione ereditaria, qualora nel patto sottoscritto dall'anziano venisse stabilito che, in cambio di una rendita più bassa, una parte del valore dell'abitazione debba essere liquidato ai figli.

Si tratta di operazioni finanziarie flessibili che possono dar luogo a un pagamento *una tantum* oppure a una rendita destinata a integrare mensilmente la pensione. Strumenti di questo tipo sono diffusi negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, ma sono alquanto rari in Europa. Per quanto riguarda l'Italia uno strumento simile al *reverse mortgage*, riservato alle persone anziane, è stato disciplinato per legge nel 2005, ma è rimasto praticamente sulla carta.

Se è vero che il mercato di questi strumenti è praticamente inesistente, magari per effetto della mancanza di fiducia negli operatori del mercato, o del timore di raggiri, non è escluso che essi possano essere incoraggiati con appropriati incentivi fiscali e realizzati con l'aiuto degli *enti locali*, che potrebbero svolgere un ruolo al tempo stesso di stimolo e di "garanzia" della correttezza dell'operazione, del contenimento dei costi (che potrebbero essere stabiliti sulla base di una convenzione) al fine di ridurre la distanza tra domanda potenziale e offerta. Con l'aiuto di un intermediario pubblico, anche una "piccola" rendita potrebbe essere sufficiente a integrare significativamente la pensione<sup>10</sup> e a far fronte a bisogni di assistenza e cura prolungati nel tempo.

---

<sup>10</sup> Un semplice calcolo illustrativo: se si applicano i coefficienti di trasformazione del sistema pubblico (secondo l'aggiornamento in vigore a partire dal 2010) ai valori patrimoniali riportati nella tabella 1, se ne deducono valori di rendita per le classi di età 57, 60 e 65 variabili da 15 a 19,5 a 21,8 mila euro l'anno, una cifra all'incirca pari a quella della pensione pubblica per le medesime età (e una vita di lavoro regolare e continuativa).

Interventi di questo tipo sono stati prospettati da alcuni enti locali, dall'Emilia Romagna al Trentino.

Per di più, anche se principalmente diretti ad aiutare le famiglie a distribuire meglio i loro consumi nel tempo, e a fronteggiare particolari bisogni dell'età anziana, tramite un aumento di liquidità, i riflessi di questi prodotti potrebbero andare al di là del campo ristretto dei bisogni degli anziani e dell'alleggerimento degli oneri sui bilanci pubblici: rendendo possibile un più elevato livello di consumi da parte di una fascia crescente della popolazione, potrebbero rappresentare una fonte addizionale di sostegno alla domanda in un momento assai critico per l'economia.

Anche se l'attuale crisi finanziaria fa sembrare "fuori luogo" luogo la proposta, l'invecchiamento demografico è fenomeno di lungo termine, e deve essere affrontato con logiche di lungo termine.