

I nostri risparmi: Seminario di financial education

Elsa Fornero

Università di Torino e CeRP

Biennale Democrazia

Torino, 15 Aprile 2011

La complessità delle scelte nel ciclo di vita

Le famiglie si trovano sempre più a dover assumere decisioni finanziarie importanti:

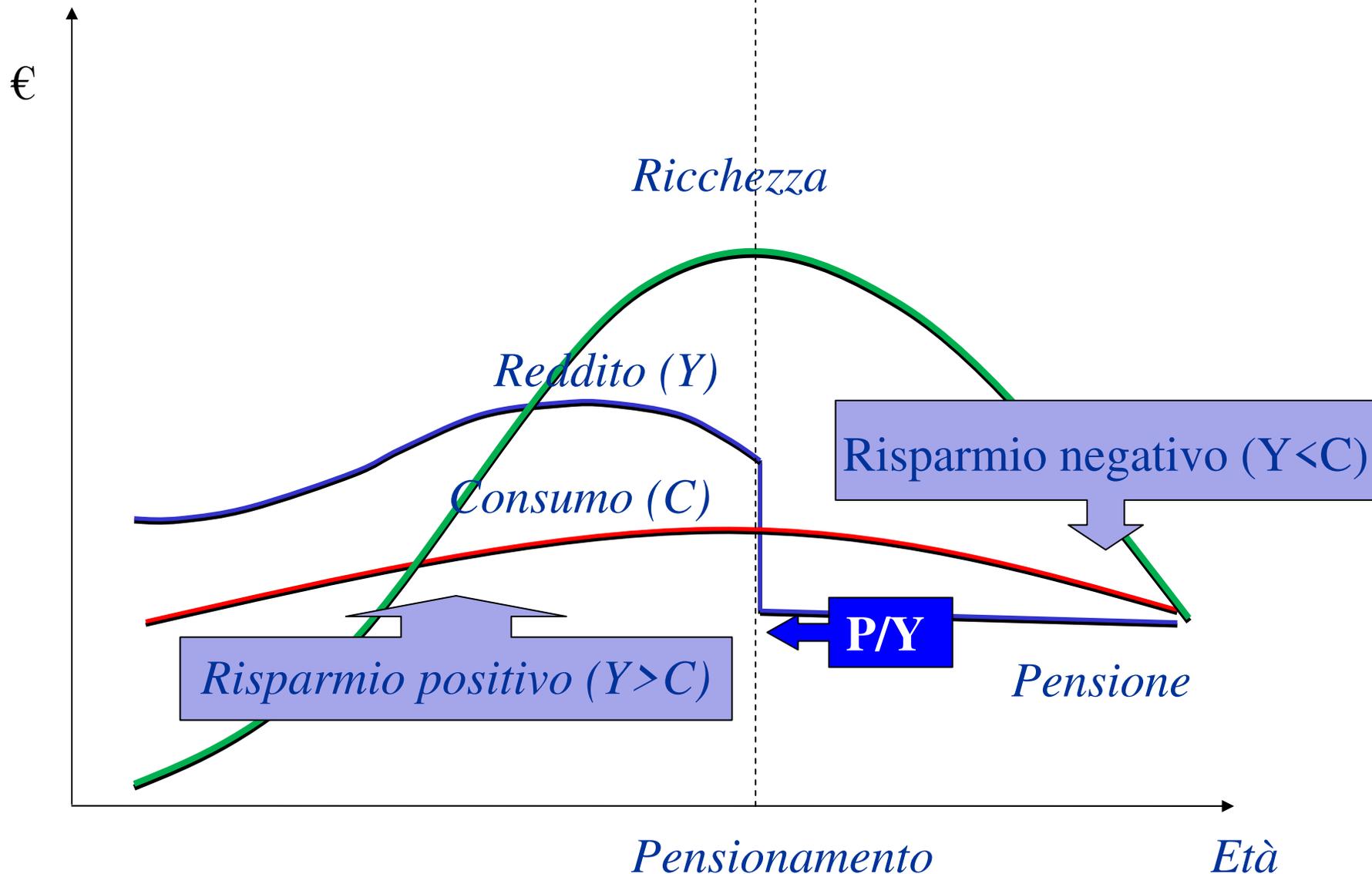
- **risparmiare** per la vecchiaia, per una consistente spesa futura prevista o imprevista (salute)
- **investire** i propri risparmi
- **scegliere** tra diverse tipologie di mutuo, ecc.

Queste decisioni avvengono in un contesto di:

- *crescenti responsabilità individuali*
- *crescente complessità dei bisogni e dei prodotti finanziari/assicurativi (incluse le pensioni pubbliche)*

La visione degli economisti:

Il risparmio nel “ciclo di vita” (Franco Modigliani)



Un *homo economicus* sopravvalutato?

La teoria economica dominante rappresenta generalmente il comportamento umano adottando l'ipotesi che gli individui siano razionali e dispongano di tutta l'*informazione* e la *conoscenza* necessarie per prendere decisioni economiche (e non)

Tuttavia *la psicologia* e *l'economia comportamentale* hanno evidenziato alcune "regolarità" nel comportamento umano che si discostano, in qualche caso radicalmente, dalle ipotesi della teoria standard

Le complicazioni della vita...

L'incertezza

- *sulla durata della vita*
- *sulle condizioni di salute e sul grado di (dis)abilità*
- *sui redditi da lavoro*
- *sui rendimenti finanziari (una crisi finanziaria può costare cara in termini di risorse; un rendita acquistata sul mercato in termini nominali può rivelarsi insufficiente in caso di inflazione)*

e le insufficienze dell'agire

- *difficoltà a pianificare*
- *tendenza a procrastinare decisioni importanti*
- *inerzia/status quo bias*
- *tendenza a “seguire il gregge” (herd effect)*
- *imperfetta e lacunosa conoscenza finanziaria di base (financial illiteracy)*
- *composizione della ricchezza poco liquida in età avanzata (casa)*

contribuiscono a spiegare perché, al di là del reddito, molte famiglie rischiano di arrivare impreparate al pensionamento

... e le sue semplificazioni

La perequazione dei consumi è una regola saggia?

Tipicamente al pensionamento si osserva una caduta dei consumi, ma questo non è necessariamente sintomo di inadeguatezza di risorse:

- la pensione pubblica garantisce un buon tasso di sostituzione (ma non più in futuro)
- lo stesso livello di consumi può costare molto meno (lavoro domestico)
- il grado di soddisfazione può salire, a parità di consumi, per la maggiore disponibilità di tempo libero
- la riduzione del numero dei componenti familiari può aiutare il bilancio (anche se questo è un fattore alquanto critico per l'Italia)
- il servizio sanitario si prende carico in buona misura delle spese mediche (ma non di quelle connesse con la LTC)

Un futuro di maggiore incertezza e minore “paternalismo” pubblico

In conseguenza della riduzione dell'intervento paternalistico pubblico e dell'indebolimento dei legami familiari tradizionali aumentano le **responsabilità personali** in tutti i campi (lavoro, risparmio, salute)

I cambiamenti avvengono in un momento di crescente incertezza e maggiore complessità dei mercati finanziari

Questa evoluzione pone almeno due interrogativi:

- *Le riforme (mercato del lavoro, previdenziale, dei mercati finanziari) offrono risposte adeguate alla sfida?*
- *Gli individui sono preparati ad affrontare questi cambiamenti?*

Le riforme pensionistiche

In Italia e in Europa la minaccia demografica alla sostenibilità dei sistemi tradizionali è stata tale da portare a riforme anche radicali dei sistemi di *welfare*

Nel tempo le riforme comporteranno:

- **cambiamenti nel disegno previdenziale**: rafforzamento della sostenibilità, minore inefficienza e maggiore equità
- **trasferimento di rischi e di responsabilità** dalla collettività (stato, enti locali, imprese) verso individui e famiglie
- **maggiore flessibilità** delle scelte di pensionamento

Dai “tagli” alle politiche per l’adeguatezza del risparmio

Dal punto di vista sociale ed economico occorrono:

- un’appropriata **struttura di incentivi** (alla prosecuzione del lavoro, al risparmio, agli investimenti nel capitale umano, ecc.) in luogo delle distorsioni radicate nei tradizionali sistemi di welfare
- una **copertura assicurativa diversificata** – pubblica, ma con integrazioni di natura privata – al fine di distribuire efficientemente i rischi sia *entro*, sia *tra* le generazioni
- **informazioni** trasparenti e il più possibile complete sulla pensione e sui benefici del posticipo del pensionamento
- programmi di **educazione finanziaria** atti ad accrescere la consapevolezza, la preparazione e la responsabilità dei singoli

Nel resto della relazione mi soffermerò su quest’ultimo aspetto

L'abc della finanza

Il tema della “*financial literacy*” è esploso, più o meno in concomitanza con la crisi finanziaria, negli Stati Uniti, dove il tasso di risparmio delle famiglie è molto basso e il *welfare state* ridotto

▶ *e gli “errori” individuali si pagano cari*

In Italia il problema è meno urgente, anche se in realtà non siamo così preparati e attenti neanche quando si tratta di decisioni finanziarie che ci toccano da vicino

Il contesto tuttavia sta mutando (fondi pensione, credito al consumo, derivati ...)

▶ *e prevenire è meglio che curare!*

Un confronto sulla financial literacy tra diversi Paesi

È possibile misurare e confrontare tra Paesi il livello di conoscenza finanziaria di base?

Progetto CeRP/Netspar si propone di:

- Misurare in modo omogeneo la FL in Italia, Germania, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti, Nuova Zelanda e Russia
- Studiarne la distribuzione tra gruppi all'interno della popolazione
- Analizzarne gli effetti sul comportamento soprattutto in termini di programmazione del, e risparmio per il pensionamento

La performance degli Italiani

- i. Supponga di lasciare 1.000 euro su un conto corrente che frutta un tasso di interesse dell'1 per cento e che non ha spese di gestione. Immagini inoltre che l'inflazione sia pari al 2%. Lei ritiene che, fra un anno, quando preleverà i soldi, sarà in grado di comprare la stessa quantità di beni che potrebbe comprare spendendo oggi i 1.000 euro?
 - *distinzione tra variabili nominali e variabili reali*
- ii. Immagini adesso di lasciare 1.000 euro sul un conto corrente che frutta un tasso di interesse del 2% annuo e che non ha spese. Dopo 2 anni, quanto immagina sia la cifra disponibile? Più o meno di 1.020 euro?
 - *capitalizzazione composta*
- iii. Supponga ora di possedere solo quote di fondi comuni azionari; i corsi di borsa scendono. Lei è più o meno ricco di prima?
 - *rischio (diversificazione)*

Troppo facile?

- i. Supponga di lasciare 1.000 euro su un conto corrente che le frutta un tasso di interesse dell'1 per cento e che non ha spese di gestione. Immagini inoltre, che l'inflazione sia pari al 2 per cento. Lei ritiene che, fra un anno, quando preleverà i soldi, sarà in grado di comprare la stessa quantità di beni che potrebbe comprare spendendo oggi i 1.000 euro?

59% corretto; 10% sbagliato; 31% non sa

- ii. Immagini adesso di lasciare 1.000 euro sul un conto corrente che le frutta un tasso di interesse del 2% annuo e che non ha spese. Dopo 2 anni, quanto immagina sia la cifra disponibile? Più o meno di 1.020 euro?

40% giusto; 32% sbagliato; 28% non sa

- iii. Supponga ora di possedere solo quote di fondi comuni azionari. I corsi di borsa scendono. Lei è più o meno ricco di prima?

52% corretto; 14% sbagliato; 33% non sa

Elaborazione nostra su dati Banca d'Italia 2006

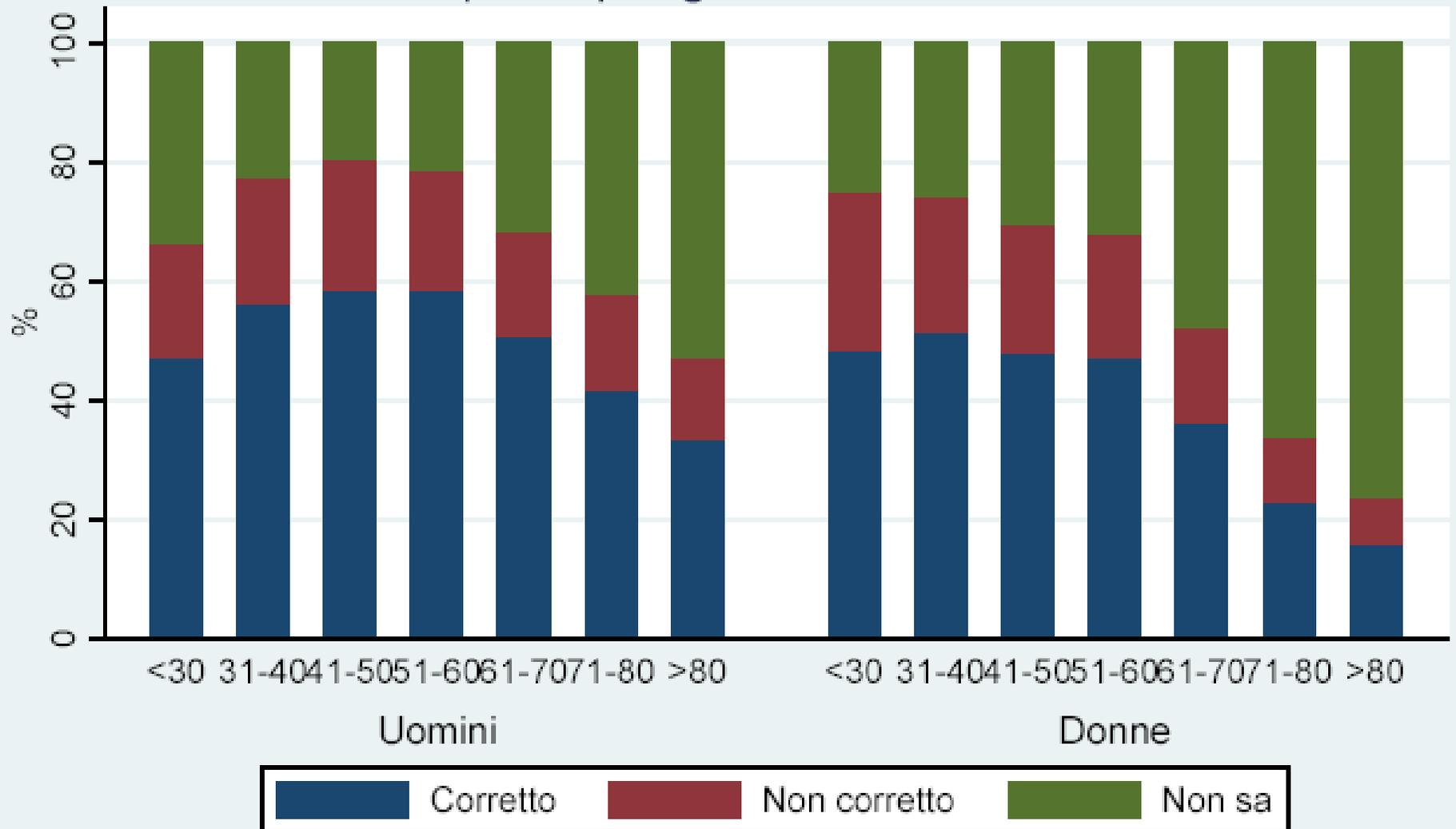
Chi ha più problemi?

Studi effettuati in più paesi (Europa e Stati Uniti) mostrano alcune ricorrenze sui gruppi “a rischio” di analfabetismo finanziario

- Donne
- Minoranze etniche
- Persone con basso grado di istruzione
- Persone con basso reddito

E in Italia? Valgono gli stessi risultati. In più ci sono forti *disparità regionali*

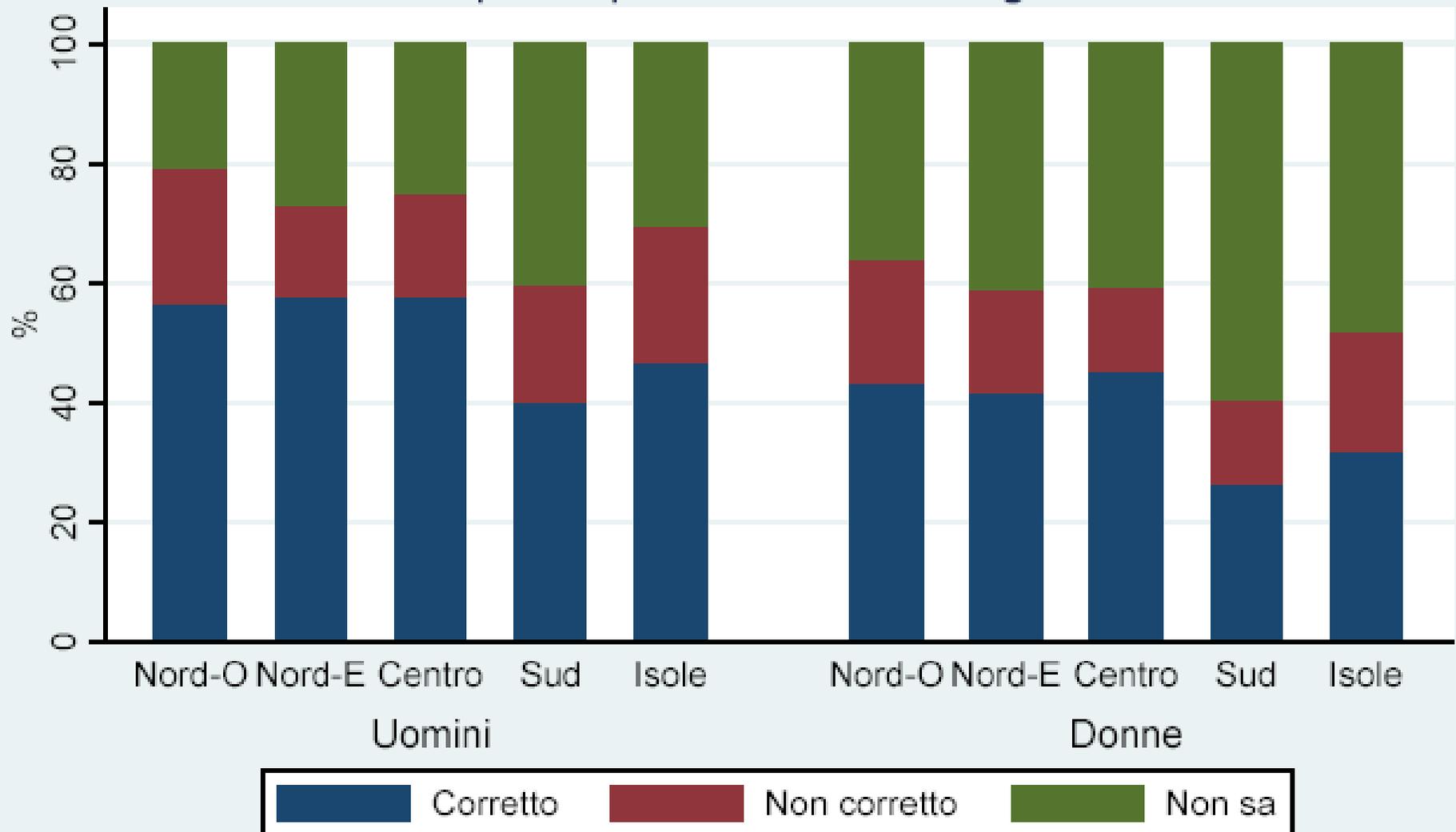
Risposte per genere e classe di età



Fonte: elaborazione nostra su dati Banca d'Italia 2006

STATA™

Risposte per macro-area e genere



Fonte: elaborazione nostra su dati Banca d'Italia 2006

STATA™

Gender gap anche nelle conoscenze finanziarie

- Le donne vivono in media più a lungo degli uomini ...
 - ... ma hanno carriere lavorative più brevi e discontinue e retribuzioni più basse, che si riflettono in benefici pensionistici più bassi
 - Aumento dei divorzi
- *Le donne sono maggiormente a rischio di arrivare al pensionamento con risorse insufficienti*
- *Quindi è importante che siano in grado di prendere decisioni finanziarie*

Implicazioni

- La conoscenza finanziaria è utile oppure bastano una buona regolazione del mercato e buoni consulenti?
- Ricerca soprattutto su USA, ma in misura più limitata anche su paesi Europei, con risultati analoghi
- Una maggiore conoscenza finanziaria si associa con “migliore” comportamento economico-finanziario
 - ✓ Migliore *pianificazione* per il pensionamento
 - ✓ Maggiore *diversificazione* negli investimenti finanziari
 - ✓ Capacità di evitare un *indebitamento* eccessivo
 - ✓ Comportamento finanziario più attento (ad es. capacità di scegliere prodotti finanziari in base ai *costi* anziché al “brand”)
- Tuttavia, rimangono tuttavia molte incertezze sulla causalità, sui fattori esplicativi e quindi sui possibili rimedi

Come migliorare le scelte finanziarie?

A ognuno la sua parte

A) Cosa può fare la politica

- Buona “architettura della scelta” attraverso *default options* e buone regole di *governance* (es. riduzione dei conflitti di interessi degli intermediari)
- Favorire diffusione dell’informazione e della comparabilità dei prodotti
- In campo pensionistico, ridurre l’incertezza delle riforme e creare un quadro normativo chiaro e stabile nel medio periodo
- Incoraggiare l’educazione alle scelte finanziarie
- Riconoscere comunque un limite alla responsabilità individuali: non tutti possono diventare specialisti finanziari!

Come migliorare le scelte finanziarie?

A ognuno la sua parte

B) Cosa può fare il mercato

- Migliorare la trasparenza dei prodotti previdenziali/finanziari
- Informare in modo chiaro e tale da permettere confronti tra prodotti diversi
- Adattare i prodotti alle esigenze delle famiglie, innovando con moderazione (innovazione aumenta la complessità dei prodotti)
- Contenere i costi
- Privilegiare obiettivi di lungo periodo