

Pensioni Integrative senza tabù di Elsa Fornero e Annamaria Lusardi

Il Sole 24ore, 5 dicembre 2007

Archiviata la questione delle modifiche al sistema pensionistico pubblico (con l'attenuazione dello scalone e l'avvio della revisione dei coefficienti di trasformazione), è il caso di tornare seriamente a parlare di previdenza integrativa. Non già per rivedere, in senso ulteriormente costrittivo, il meccanismo del silenzio-assenso oggi alla base della decisione di trasferimento del TFR a fondo pensione, quanto piuttosto per avviare una seria ed efficace operazione di *educazione al risparmio previdenziale*, attesa invano da oltre un decennio. Le alternative, infatti, non sono molte: escludendo l'ipotesi di obbligare i lavoratori a farsi anche una pensione privata (a integrazione di quella pubblica, che già assorbe il 33 per cento del salario lordo), o se ne sfrutta l'inerzia o si punta su una loro partecipazione convinta e consapevole. Quest'ultima richiede non soltanto chiarezza sulla futura pensione pubblica contributiva (e mentre la revisione dei coefficienti va in questo senso, la continua latitanza degli enti nell'invio dell'*estratto conto* non aiuta), ma anche un adeguato livello di conoscenza su vantaggi economici e rischi di un programma pensionistico realizzato nel mercato finanziario.

Le famiglie italiane sono abituate a risparmiare, ma non hanno alcuna consuetudine con le pensioni private (quelle aziendali, preesistenti ai fondi pensione, erano una forma di *fringe benefit*, praticamente senza rischi). Oltre a caratterizzarsi per un prodotto finanziario-assicurativo praticamente sconosciuto come la *rendita* (che sostituirà il capitale finora percepito, come *liquidazione*, in un'unica soluzione), le pensioni private attengono a un orizzonte temporale decisamente lungo e configurano un trasferimento di rischio a carico del lavoratore.

Non soltanto è difficile sapere *quanto* è opportuno accantonare, ma è anche molto difficile decidere *come* impiegare i fondi accumulati, in una realtà dove il numero di fondi comuni può riempire più di due pagine di un quotidiano e gli investimenti non si limitano ai confini del paese, ma spaziano sull'economia globale. Nella pensione pubblica, questi problemi non si pongono giacché l'aliquota contributiva è stabilita dallo stato e il sistema non accumula riserve, così che il rendimento riconosciuto sui contributi è dato non da investimenti finanziari ma dal tasso di crescita del Pil.

Di fronte a questa situazione è importante domandarsi quale grado di dimestichezza i risparmiatori abbiano con le variabili e i concetti finanziari. In Italia il tema è ancora poco sentito, e poco studiato, mentre in altri paesi esso sta assumendo un'elevata priorità nei programmi di "responsabilizzazione" dei cittadini. Negli Stati Uniti, ad esempio, vari studi hanno cercato di approfondire il grado di conoscenza economica e finanziaria del singolo investitore (una delle autrici di questo articolo ha essa stessa redatto le domande volte a misurare la conoscenza finanziaria per uno dei più importanti sondaggi sul risparmio delle famiglie americane, *l'Health and Retirement Study*, <http://hrsonline.isr.umich.edu/>). I risultati sono alquanto sconfortanti. Solo la metà del pubblico di età superiore ai 50 anni sa eseguire semplici calcoli riguardanti il tasso di interesse e conosce la differenza tra tassi nominali e reali. Ancora più deludenti sono i risultati sulla nozione di *diversificazione del rischio*: il risparmiatore non ha familiarità con il concetto e un terzo dei rispondenti ha ammesso di non sapere se sia

più rischioso investire nelle azioni di una singola azienda piuttosto che in un fondo azionario. E questo in un paese dove più della metà delle famiglie investe in borsa, dove i fallimenti di società come la Enron hanno cancellato il risparmio di molte famiglie, e dove i risparmiatori relativamente anziani hanno subito sulla loro pelle i guasti, in termini di riduzione del valore reale dei risparmi accumulati, di inattesi episodi inflazionistici.

Desti particolare preoccupazione il fatto che l'ignoranza finanziaria, pur diffusa tra la popolazione, sia 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 beneficiare essenzialmente i ricchi). In altre parole, questi risparmiatori tendono a essere esclusi dalle opportunità offerte sia dal mercato, sia dallo Stato.

In una logica di paternalismo, si potrebbe pensare che queste famiglie sono le destinatarie naturali dell'assistenzialismo pubblico. Tuttavia, sempre più questa impostazione riflette il passato, mentre il futuro, piaccia o no, è fatto di maggiore responsabilità individuale, anche per le scelte finanziarie. La maggiore complessità di queste scelte richiede che si prenda piena 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 gruppi meno alfabetizzati.

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.

Elsa Fornero e Annamaria Lusardi¹

¹ Annamaria Lusardi, professore a Dartmouth, è consulente del Tesoro americano per la realizzazione di un vasto progetto di educazione finanziaria. Insieme con Olivia Mitchell ha recentemente vinto il *Fidelity Pyramid Prize* (\$50.000) assegnato per ricerche sulla sicurezza finanziarie delle famiglie.