

La preparazione degli italiani al risparmio previdenziale

Elsa Fornero

Università di Torino e CeRP

IX congresso Nazionale degli Attuari

Torino, 26 maggio 2010

La complessità delle scelte nel ciclo di vita

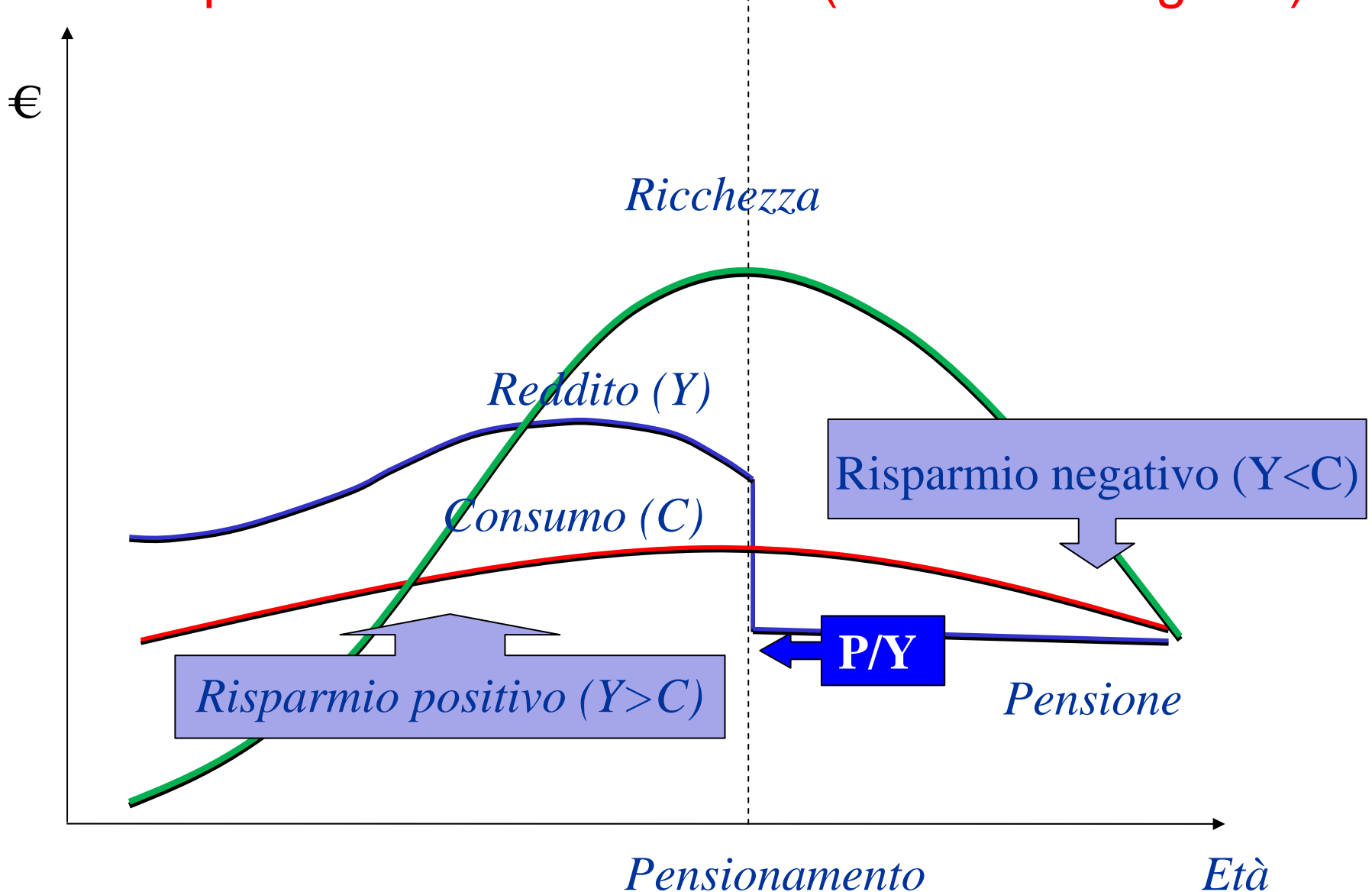
Le famiglie si trovano sempre più a dover assumere decisioni finanziarie importanti:

- 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 e interazioni sociali)

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** in vista di: rafforzamento della sostenibilità, minore inefficienza e maggiore equità (sostituzione della formula a *benefici definiti* con quella a *contributi definiti* e ricorso parziale alla *capitalizzazione*)
- **trasferimento di rischi e di responsabilità** dalla collettività (stato, enti locali, imprese) verso individui e famiglie
- **maggiore flessibilità** delle scelte di pensionamento

Più in particolare:

- l'età di pensionamento è stata aumentata, e aumenterà in futuro in collegamento con l'evoluzione della longevità
- i benefici sono diminuiti, e diminuiranno ancora per effetto delle nuove formule
- la corrispondenza tra contributi e prestazioni è cresciuta
- l'indicizzazione è stata declassata dai salari ai prezzi

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 pervasive 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 rispetto alla loro età anziana

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 (fl) tra diversi Paesi

E 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; partecipazione ai mercati finanziari ecc.

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

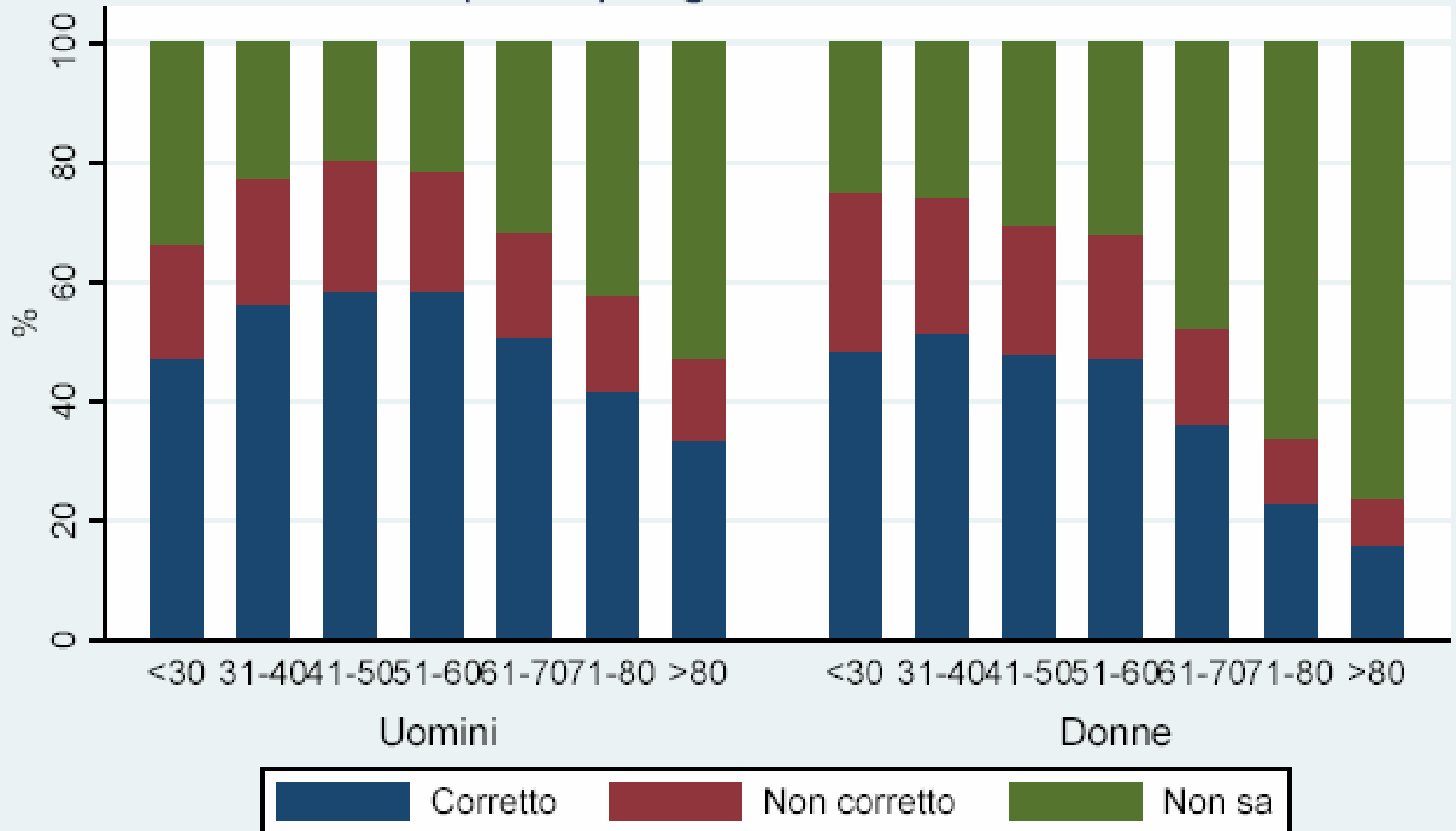
Chi ha più problemi?

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*

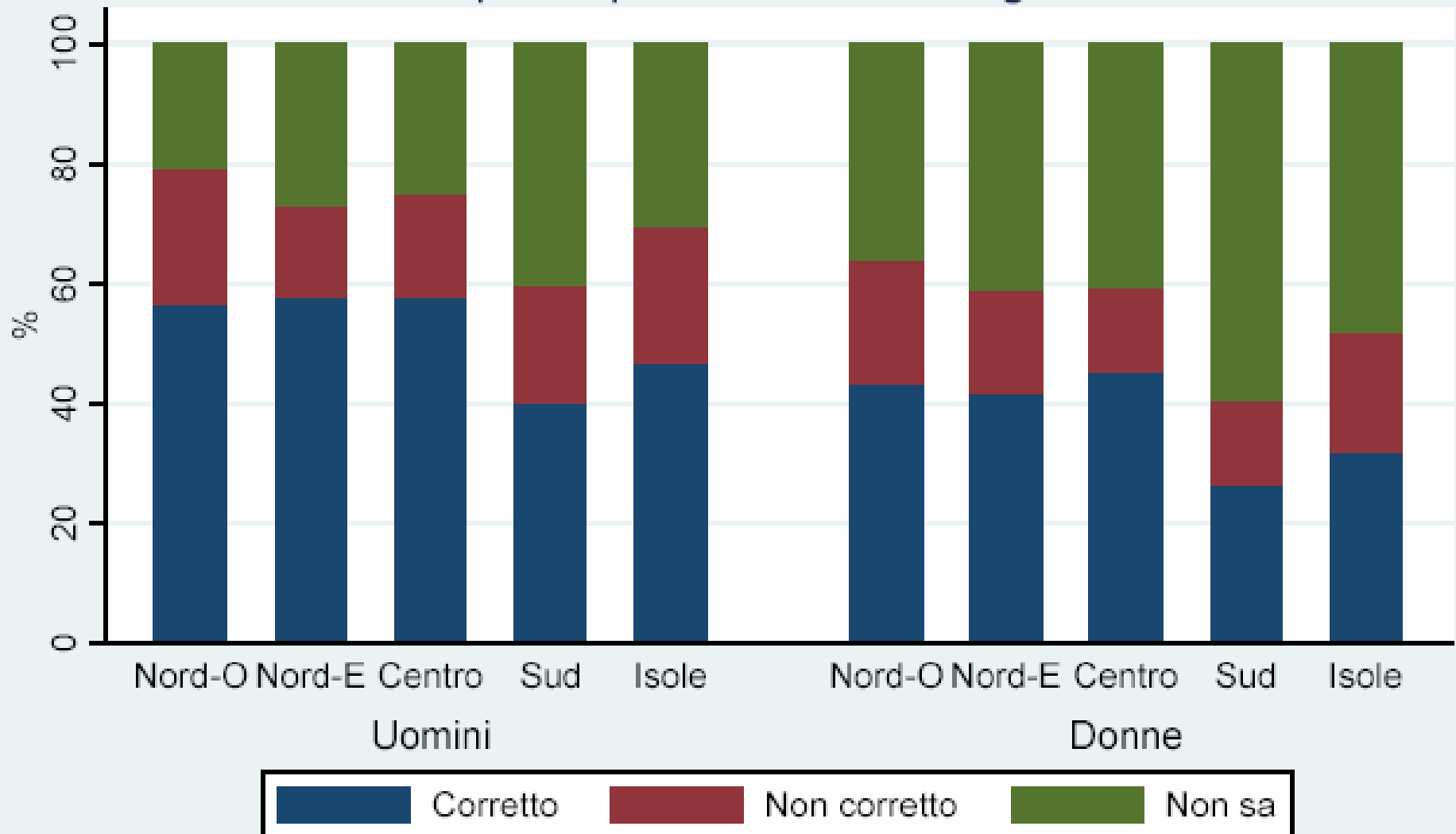
Risposte per genere e classe di età



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™

Implicazioni

La conoscenza finanziaria è utile oppure bastano una buona regolazione del mercato e buoni consulenti?

Sempre con riferimento agli USA, l'evidenza mostra che una maggiore conoscenza finanziaria si associa con:

- maggiore capacità di *programmare* le decisioni nel ciclo di vita, come l'acquisto della casa, la durata del mutuo o il pensionamento
- comportamento finanziario più selettivo (ad es. maggiore capacità di scegliere prodotti finanziari in base ai costi anziché in base al marketing o al "brand")

Rimangono tuttavia molte incertezze sulle 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

- Ridurre l'incertezza delle riforme e creare un quadro normativo chiaro e stabile nel medio periodo, attraverso una riforma di lungo periodo se non “definitiva”
- Informare i lavoratori (in particolare i giovani) sull'entità delle pensioni pubbliche future, sulle nuove regole in vigore e sull'importanza di comportamenti lungimiranti
- Incentivare la previdenza integrativa, senza il ricorso a norme vincolanti, ma attraverso la definizione di appropriati ambiti di scelta (obbligatorietà “lieve”, soluzioni di default, ecc)
- Incoraggiare l'educazione alle scelte finanziarie
- Riconoscere comunque un limite alla responsabilità individuali: non tutti possono diventare specialisti finanziari!

b) Cosa può fare il mercato

- Migliorare la trasparenza dei prodotti previdenziali
- Informare in modo chiaro e tale da permettere confronti tra prodotti diversi
- Innovare (senza esasperazione) i prodotti in modo da adattarli alle esigenze
- Riconoscere che le rendite sono un prodotto complesso
- Contenere i costi
- Privilegiare obiettivi di lungo periodo