

Atti del Workshop su

**La sicurezza economica
nell'età anziana:
strumenti, attori, rischi
e possibili garanzie**

**Courmayeur,
sabato 20 settembre 2008**

QUADERNI DELLA FONDAZIONE - 27

CAHIERS DE LA FONDATION - 27

COMPAGNIA
di San Paolo

FONDAZIONE CRT

PUBBLICAZIONI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR
PUBLICATIONS DE LA FONDATION COURMAYEUR

ANNALI

1. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1992
2. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1993
3. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1994
4. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1995
5. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1996
6. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1997
7. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1998
8. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 1999
9. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2000
10. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2001
11. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2002
12. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2003
13. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2004
14. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2005
15. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2006
16. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2007
17. ANNALI DELLA FONDAZIONE COURMAYEUR ANNO 2008

COLLANA “MONTAGNA RISCHIO E RESPONSABILITÀ”

1. UNA RICOGNIZIONE GENERALE DEI PROBLEMI
2. LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA
3. I LIMITI DELLA RESPONSABILITÀ DEL MAESTRO DI SCI E DELLA GUIDA
4. LA RESPONSABILITÀ DELL'ENTE PUBBLICO
5. LA RESPONSABILITÀ DELL'ALPINISTA, DELLO SCIATORE E DEL SOCCORSO ALPINO
6. LA VIA ASSICURATIVA
7. CODICE DELLA MONTAGNA – LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA
8. CODE DE LA MONTAGNE – LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA FRANCESE
9. CODIGO DE LOS PIRINEOS – LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA SPAGNOLA
10. CODICE DELLA MONTAGNA – 1994–2004 IL PUNTO SULLA LEGISLAZIONE, LA GIURISPRUDENZA, LA DOTTRINA
11. IL PUNTO SULLA LEGISLAZIONE, LA GIURISPRUDENZA E LA DOTTRINA 1994 – 2004 (Atti del Convegno)
12. GIORNATE DELLA PREVENZIONE E DEL SOCCORSO IN MONTAGNA
13. CODICE SVIZZERO DELLA MONTAGNA. LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA SVIZZERA
14. GIORNATE DELLA PREVENZIONE E DEL SOCCORSO IN MONTAGNA SU “COMUNICAZIONE E MONTAGNA”
15. CODICE AUSTRIACO DELLA MONTAGNA. LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA AUSTRIACA
16. GIORNATE DELLA PREVENZIONE E DEL SOCCORSO IN MONTAGNA SU “EDUCARE E RIEDUCARE ALLA MONTAGNA”

17. CD – CODICE DELLA MONTAGNA – “LE INDICAZIONI DELLA LEGISLAZIONE, DELLA GIURISPRUDENZA E DELLA DOTTRINA ITALIANA, FRANCESE, SPAGNOLA, SVIZZERA E AUSTRIACA”
18. GIORNATE DELLA PREVENZIONE E DEL SOCCORSO IN MONTAGNA SU “*DOMAINES SKIABLES* E SCI FUORI PISTA”
19. GIORNATE DELLA PREVENZIONE E DEL SOCCORSO IN MONTAGNA SU “LA RESPONSABILITÀ DELL’ENTE PUBBLICO” (*in preparazione*)

QUADERNI

1. MINORANZE, CULTURALISMO CULTURA DELLA MONDIALITÀ
2. IL TARGET FAMIGLIA
3. LES ALPAGES: HIER, AUJOURD’HUI, DEMAIN – L’ENTRETIEN DU PAYSAGE MONTAGNARD: UNE APPROCHE TRANSFRONTALIÈRE
4. MEMORIE E IDENTITÀ: PROSPETTIVE NEI PERCORSI DEL MUTAMENTO
5. L’INAFFERRABILE ÉLITE
6. SISTEMA SCOLASTICO: PLURALISMO CULTURALE E PROCESSI DI GLOBALIZZAZIONE ECONOMICA E TECNOLOGICA
7. LE NUOVE TECNOLOGIE DELL’INFORMAZIONE
8. ARCHITETTURA NEL PAESAGGIO RISORSA PER IL TURISMO? – I°
9. ARCHITETTURA NEL PAESAGGIO RISORSA PER IL TURISMO? – 2°
10. LOCALE E GLOBALE. DIFFERENZE CULTURALI E CONTESTI EDUCATIVI NELLA COMPLESSITÀ DEI MONDI CONTEMPORANEI
11. I GHIACCIAI QUALI EVIDENZIATORI DELLE VARIAZIONI CLIMATICHE
12. DROIT INTERNATIONAL ET PROTECTION DES REGIONS DE MONTAGNE/*INTERNATIONAL LAW AND PROTECTION OF MOUNTAIN AREAS* – I°
13. DEVELOPPEMENT DURABLE DES REGIONS DE MONTAGNE – LES PERSPECTIVES JURIDIQUES À PARTIR DE RIO ET JOHANNESBURG/*SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF MOUNTAIN AREAS – LEGAL PERSPECTIVES BEYOND RIO AND JOHANNESBURG* – 2°
14. CULTURE E CONFLITTO
15. COSTRUIRE A CERVINIA... E ALTROVE/*CONSTRUIRE À CERVINIA... ET AILLEURS*
16. LA RESIDENZA E LE POLITICHE URBANISTICHE IN AREA ALPINA
17. ARCHITETTURA MODERNA ALPINA: I RIFUGI/*ARCHITECTURE MODERNE ALPINE: LES REFUGES* – I°

18. *RICORDANDO LAURENT FERRETTI*
19. ARCHITETTURA MODERNA ALPINA: I CAMPI DI GOLF
20. ARCHITETTURA MODERNA ALPINA: I RIFUGI/*ARCHITECTURE MODERNE ALPINE: LES REFUGES – 2°*
21. I SERVIZI SOCIO-SANITARI NELLE AREE DI MONTAGNA: IL CASO DELLA COMUNITÀ MONTANA VALDIGNE-MONT BLANC - RICERCA SU “SISTEMI REGIONALI E SISTEMI LOCALI DI *WELFARE*: UN’ANALISI DI SCENARIO NELLA COMUNITÀ MONTANA VALDIGNE-MONT BLANC”
22. IL TURISMO DIFFUSO IN MONTAGNA, QUALI PROSPETTIVE?
23. ARCHITETTURA DEI SERVIZI IN MONTAGNA – I°
24. AGRICOLTURA E TURISMO: QUALI LE POSSIBILI INTEGRAZIONI? RICERCA SU “INTEGRAZIONE TRA AGRICOLTURA E GLI ALTRI SETTORI DELL’ECONOMIA DI MONTAGNA NELLA COMUNITÀ MONTANA VALDIGNE-MONT BLANC”
25. IL TURISMO ACCESSIBILE NELLE LOCALITÀ DI MONTAGNA
26. LA SPECIFICITÀ DELL’ARCHITETTURA IN MONTAGNA
27. LA SICUREZZA ECONOMICA NELL’ETÀ ANZIANA: STRUMENTI, ATTORI, RISCHI E POSSIBILI GARANZIE
28. ARCHITETTURA DEI SERVIZI IN MONTAGNA – 2°
29. UN TURISMO PER TUTTI

ORGANI DELLA FONDAZIONE
LES ORGANES DE LA FONDATION

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Lodovico PASSERIN d'ENTRÈVES, *presidente*; Enrico FILIPPI, *vice presidente*,
Camilla BERIA di ARGENTINE, Pierluigi DELLA VALLE, Giuseppe DE RITA,
Alessia DI ADDARIO, Lukas PLATTNER, Emilio RICCI, Giuseppe ROMA,
Roberto RUFFIER, Lorenzo SOMMO

COMITATO SCIENTIFICO

Franzo GRANDE STEVENS, *presidente*; Alberto ALESSANDRI, Stefania
BARIATTI, Guido BRIGNONE, Dario CECCARELLI, Ludovico COLOMBATI,
Mario DEAGLIO, Stefano DISTILLI, Gianandrea FARINET, Gianluca FERRERO,
Waldemaro FLICK, Stefania LAMOTTE, Jean-Claude MOCHET, Paolo
MONTALENTI, Giuseppe NEBBIA, Guido NEPPI MODONA, Livia POMODORO,
Ezio ROPPOLO, Igor RUBBO, Giuseppe SENA, Camillo VENESIO

COMITATO di REVISIONE

Veronica CELESIA, Ludovico COLOMBATI, Giuseppe PIAGGIO
Jean-Claude FAVRE, *supplente*

Elise CHAMPVILLAIR, *segretario generale*

Barbara SCARPARI, *assistente del Presidente*

Atti del Workshop su

**La sicurezza economica
nell'età anziana:
strumenti, attori, rischi
e possibili garanzie**

Courmayeur,
sabato 20 settembre 2008

INDICE

SEDUTA DI APERTURA

LODOVICO PASSERIN D'ENTRÈVES.....	pag.	9
CARLO CANEPA	pag.	11
CLAUDIO LAVOYER.....	pag.	12
ALBERTO LANIÈCE	pag.	13

IL RUOLO DEL MERCATO FINANZIARIO E ASSICURATIVO NELLA PROMOZIONE DELLA SICUREZZA ECONOMICA PER GLI ANZIANI

Quanto è *adeguato* il risparmio per l'età anziana? Riflessioni sulle politiche previdenziali e sulle scelte dei risparmiatori

ELSA FORNERO, ANNAMARIA LUSARDI, CHIARA MONTICONE	pag.	19
---	------	----

Il ruolo della finanza

ANDREA BELTRATTI.....	pag.	44
-----------------------	------	----

Il ruolo dell'assicurazione

MASSIMO DE FELICE	pag.	50
-------------------------	------	----

BISOGNI E LAVORO DEGLI ANZIANI

Rendite pensionistiche complementari e prestazioni LTC: quale possibile integrazione?

LUCA BELTRAMETTI.....	pag.	61
-----------------------	------	----

Quanto sono produttivi i lavoratori anziani?

TITO BOERI.....	pag.	70
-----------------	------	----

L'INTEGRAZIONE PRIVATO-PUBBLICO A LIVELLO
TERRITORIALE NELLE POLITICHE DI *WELFARE*.
QUALI MODELLI?

**I progetti realizzati in Trentino Alto Adige: strategie,
prospettive, opportunità e rischi**
MICHAEL ATZWANGER..... pag. 80

**I progetti realizzati in Valle d'Aosta: strategie, prospettive,
opportunità e rischi**
STEFANO DISTILLI pag. 84

L'IMPORTANZA DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA

I costi dell'ignoranza
ANNA MARIA LUSARDI pag. 95

Tavola Rotonda
PROPOSTE PER MIGLIORARE

TIZIANO TREU, GIAMPAOLO GALLI, BRUNO MANGIATORDI,
MAURO MARÉ, ASEES AHUJA..... pag. 105



Centro Internazionale su
Diritto, Società e Economia



Lodovico PASSERIN d'ENTREVES, *presidente*
Enrico FLIPPI, *vice presidente*
Camilla BERIA di ARGENTINE,
Pierluigi DELLA VALLE,
Giuseppe DE RITA, Alessia DI ADDARIO,
Lukas PLATTNER,
Emilio RICCI, Giuseppe ROMA,
Roberto RUFFER, Lorenzo SOMMO

componenti del Consiglio di amministrazione

Franzo GRANDE STEVENS, *presidente*
Alberto ALESSANDRI, Stefania BARIATTI,
Guido BRIGNONE, Dario CECCARELLI,
Ludovico COLOMBATI, Mario DEAGLIO,
Stefano DISTILLI, Gianandrea FARINET,
Gianluca FERRERO, Waldemaro FLICK, Stefania LAMOTTE,
Jean-Claude MOCHET, Paolo MONTALENTI,
Giuseppe NEBBIA, Guido NEPPI MODONA, Livia POMODORO,
Ezio ROPPOLO, Igor RUBBO, Giuseppe SENA, Camillo VENESIO
componenti del Comitato scientifico

Veronica CELESIA, Ludovico COLOMBATI,
Giuseppe PIAGGIO, Jean-Claude FAVRE (supplente)
componenti del Comitato di revisione

Segreteria scientifica ed organizzativa:

Fondazione Courmayeur

Via dei Bagni, 15 - 11013 Courmayeur - Valle d'Aosta
Tel. +39/0165 846498 - Fax +39/0165 845919
E-mail: info@fondazionecourmayeur.it
Home page: www.fondazionecourmayeur.it

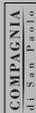
Sede dei lavori

Hôtel Pavillon di Courmayeur - Strada Regionale, 62

Workshop su

**LA SICUREZZA ECONOMICA
NELL'ETÀ ANZIANA:
STRUMENTI, ATTORI, RISCHI
E POSSIBILI GARANZIE**

**Courmayeur,
sabato 20 settembre 2008**
Hôtel Pavillon, Strada Regionale, 62



PROGRAMMA

- L'invecchiamento della popolazione costituisce uno dei più grandi cambiamenti del nostro tempo, e pone sfide importanti. Una di queste è rappresentata dalle modalità e dagli strumenti con i quali si possono ridurre il rischio di povertà e il disagio nell'età anziana. È importante che il tema della (relativa) sicurezza economica degli anziani sia affrontato a priori, secondo una logica che combina la solidarietà con l'efficienza, con interventi che riguardino non solo la previdenza, ma anche l'assistenza di lungo termine, il mercato del lavoro per gli anziani, le esigenze abitative.
- L'obiettivo del Workshop è di offrire un'occasione di confronto sulla capacità dei diversi attori (istituzioni pubbliche, anche a livello locale, mercato finanziario e assicurativo) di rispondere in maniera adeguata alle sfide connesse con l'invecchiamento demografico. Il dibattito verterà sull'importanza di sviluppare una adeguata educazione finanziaria nelle attuali e future generazioni, presupposto indispensabile perché si giunga a una maggiore responsabilità individuale nella pianificazione del risparmio per l'età anziana.
- ore 9.15**
SEDUTA DI APERTURA
 Lodovico PASSERIN d'ENTRÈVES, presidente della Fondazione Courmayeur
 Fabrizio DERRIARD, sindaco di Courmayeur
 Claudio LAVOYER, assessore al Bilancio, Finanze e Patrimonio della Regione Autonoma Valle d'Aosta
 Albert LANIÈCE, assessore alla Sanità, Salute e Politiche sociali della Regione Autonoma Valle d'Aosta
 Augusto ROLLANDIN, presidente della Regione Autonoma Valle d'Aosta
- ore 9.45**
IL RUOLO DEL MERCATO FINANZIARIO E ASSICURATIVO NELLA PROMOZIONE DELLA SICUREZZA ECONOMICA PER GLI ANZIANI
E adeguato il risparmio previdenziale degli italiani?
 Elsa FORNERO, Università di Torino e CeRP
 Andrea BELTRATTI, Università Bocconi di Milano
- ore 10.30**
Il ruolo della finanza
Coffee-Break
- ore 11.15**
Il ruolo dell'assicurazione
 Massimo DE FELICE, Università di Roma "La Sapienza"
- ore 12.15**
BISOGNI E LAVORO DEGLI ANZIANI
Rendite pensionistiche complementari e prestazioni LTC: quale e possibile integrazione?
 Luca BELTRAMETTI, Università di Genova
- ore 13.00** Lunch
- ore 14.30**
Quanto sono produttivi i lavoratori anziani?
 Tito BOERI, Università Bocconi di Milano
- ore 15.15**
L'INTEGRAZIONE PRIVATO-PUBBLICO A LIVELLO TERRITORIALE NELLE POLITICHE DI WELFARE: QUALI MODELLI?
I progetti realizzati in Trentino Alto Adige: strategie, prospettive, opportunità e rischi
 Michael ATZWANGER, direttore generale PensPlan Centrum
- I progetti realizzati in Valle d'Aosta: strategie, prospettive, opportunità e rischi**
 Stefano DISTILLI, AD Servizi previdenziali Valle d'Aosta; componente del Comitato scientifico della Fondazione Courmayeur
- ore 16.00** *Coffee-Break*
- ore 16.15**
L'IMPORTANZA DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA
I costi dell'ignoranza
 Annamaria LUSARDI, Dartmouth College e Consultant to the U.S. Treasury
- ore 16.50** Tavola Rotonda
PROPOSTE PER MIGLIORARE
 Coordinata
 Elsa FORNERO
 Tiziano TREU, Senato della Repubblica
 Giampaolo GALLI, direttore generale, ANIA-Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici
 Bruno MANGIATORDI, commissario COVIP-Commissione di vigilanza sui fondi pensione
 Mauro MARÉ, presidente MEFOP - Società per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione
 Asees AHUJA, DG Employment, Social Affairs and Equal Opportunities, European Commission
- ore 17.50**
CONCLUSIONI
 Maurizio SACCONI, ministro del Lavoro, Salute e Politiche sociali (tbc)

SEDUTA DI APERTURA

LODOVICO PASSERIN D'ENTRÈVES
presidente della Fondazione Courmayeur

Autorità, Signore e Signori,

sono lieto di dare il benvenuto, a nome del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Scientifico della Fondazione Courmayeur, ai partecipanti al Workshop *La sicurezza economica nell'età anziana: strumenti, attori, rischi e possibili garanzie*.

L'incontro di oggi si inserisce nel quadro del programma pluriennale di ricerca relativo ai problemi di diritto, società ed economia ed è la nona iniziativa che la Fondazione Courmayeur organizza nel corso del 2008.

La Fondazione Courmayeur, che ho l'onore di presiedere, desidera offrire occasioni di confronto e di approfondimento su temi di rilevanza nazionale ed internazionale.

L'invecchiamento della popolazione costituisce uno dei più grandi cambiamenti del nostro tempo e pone sfide impegnative.

L'obiettivo del Workshop è di avviare una riflessione di carattere generale che consideri in modo integrato i vari strumenti che, unitamente alla pensione pubblica, potranno contribuire alla sicurezza economica degli anziani. Un'occasione di confronto per coinvolgere i diversi operatori del settore e per mettere al centro del dibattito il sistema delle rendite pensionistiche complementari, le prestazioni assistenziali di lungo termine, le possibilità di lavoro per gli anziani, le esigenze abitative in età anziana.

Il dibattito verterà, anche, sull'importanza di sviluppare un'adeguata educazione finanziaria nelle attuali e future generazioni, presupposto indispensabile perché si giunga a una maggiore responsabilità individuale nella pianificazione del risparmio per l'età anziana.

L'auspicio è che le riflessioni degli studiosi possano contribuire a facilitare e migliorare le complesse decisioni di coloro che hanno responsabilità legislative e di governo. Di vero interesse le esperienze a livello territoriale.

Un ringraziamento particolare a Stefano Distilli, amministratore delegato Servizi Previdenziali Valle d'Aosta, che nell'ambito del Comitato Scientifico della Fondazione Courmayeur ha individuato questo tema di ricerca.

Un ringraziamento non formale alla professoressa Elsa Fornero dell'Università di Torino, presidente del CeRP ed al suo staff, per l'impegno determinante profuso nella realizzazione di questo incontro. Il CeRP è nato nel 1999 dalla collaborazione tra l'Università di Torino e la Compagnia di San Paolo. Il centro è il primo in Italia (e uno dei primi in Europa) specificamente dedicato allo studio dell'economia delle pensioni e dell'invecchiamento. Il CeRP è un centro di ricerca del Collegio Carlo Alberto. Ieri pomeriggio, proprio al Real Collegio, è stato ricordato dalla professoressa Elsa Fornero e da Mario Monti Onorato Castellino insigne studioso della materia di cui oggi ci occupiamo e in questa sede desidero ricordarlo con affetto e riconoscenza.

Mi auguro che questa collaborazione tra il CeRP e la Fondazione Courmayeur sia la prima tappa di un percorso futuro.

Infine, vorrei ringraziare i relatori che ci onorano della loro presenza, coloro che si sono impegnati per l'organizzazione di questo Incontro, in particolare la dottoressa Camilla Beria di Argentine, direttore generale del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale e lo staff della Fondazione Courmayeur.

La parola al vice sindaco di Courmayeur, dottor Carlo Canepa.

CARLO CANEPA
vice sindaco di Courmayeur

Buongiorno a tutti.

Desidero dare il benvenuto a nome dell'Amministrazione di Courmayeur e mio personale a tutti i partecipanti a questo Workshop sulla "Sicurezza economica nell'età anziana".

Un saluto all'Amministrazione Regionale qui presente con gli assessori Claudio Lavoyer e Albert Lanièce, che con la loro presenza, anche in veste di relatori, sottolineano l'importanza e l'attualità di questi eventi organizzati dalla Fondazione Courmayeur.

Saluto anche il senatore della Regione Autonoma Valle d'Aosta Tonino Fosson che ci ha voluto raggiungere.

Un particolare saluto al presidente della Fondazione, dottor Lodovico Passerin d'Entrèves, per le qualificanti iniziative convegnistiche che nel corso dell'anno vedono impegnata la Fondazione e Courmayeur.

Il tema del Workshop odierno riveste un particolare significato in questo momento congiunturale. I recenti fatti accaduti in America nel mondo della finanza di cui si sono largamente interessati i media e tutta la stampa, sia specialistica che non, hanno focalizzato l'attenzione su un tema che in varia misura e con modalità e forma diverse interessa tutti: la sicurezza economica.

Il fallimento della Lehman & Brothers, avvenuto pochi giorni dopo che la Federal Reserve aveva salvato altre due istituzioni finanziarie coinvolte dai mutui *subprime*, ha creato grande preoccupazione fra i risparmiatori, specialmente in alcune categorie, ma non per gli effetti diretti che tale evento potrà avere su di essi quanto per aver messo in evidenza la debolezza di un sistema.

Nell'era della globalizzazione che rappresenta una grande opportunità di crescita e di sviluppo per tutte le economie mondiali e che proprio per questa sua grande capacità di coinvolgimento richiede sistemi di sicurezza e di controllo, eventi come quello americano dimostrano l'importanza di regole e procedure per garantirne il corretto funzionamento ed in particolare per contenerne gli eventuali effetti distorsivi.

Ci si pone quindi la domanda se fatti come quelli accaduti in America possano verificarsi anche in Italia, come farvi fronte e come evitarli.

Mi auguro che l'odierno Workshop cerchi non solo di rispondere a questo interrogativo attraverso i qualificati interventi dei relatori, ma soprattutto di rassicurare sui diversi compiti e ruoli che il mercato finanziario, quello assicurativo e le istituzioni pubbliche svolgono per garantire sicurezza e tranquillità ai lavoratori, affinché con serenità si avviino ad una stagione che li vedrà ancora protagonisti attivi e consapevoli della comunità.

Grazie, benvenuti a Courmayeur e buon lavoro.

LODOVICO PASSERIN D'ENTRÈVES

Grazie a Carlo Canepa.

Vorrei ancora ringraziare per la loro presenza il vicepresidente della Fondazione Enrico Filippi, il presidente dell'Osservatorio della Montagna architetto Nebbia e, *last but not least*, il senatore Fosson, che ci onora della sua presenza.

La parola a Claudio Lavoyer.

CLAUDIO LAVOYER

assessore al Bilancio, Finanze e Patrimonio della Regione Autonoma Valle d'Aosta

Buongiorno a tutti e benvenuti a Courmayeur.

Mi limiterò a un breve saluto, mio personale e del Governo regionale. Scuso l'assenza del presidente Rollandin, impegnato altrove.

È un piacere, per noi come Valle d'Aosta, avere la presenza di relatori così qualificati su un tema di attualità come la sicurezza economica nell'età anziana.

Sin dagli anni '90, il governo della pubblica amministrazione della Valle d'Aosta, avendo aperto delle riflessioni con le varie parti sociali, ha affrontato le problematiche legate all'età anziana, con riferimento, in particolare, alle dinamiche demografiche, al contesto socioeconomico della Valle d'Aosta, agli effetti della riforma pensionistica portata avanti a livello nazionale, utilizzando come strumenti anche le nostre competenze, lo Statuto speciale, le norme di attuazione, la potestà legislativa concorrente legata alla riforma dell'art. 117 della Costituzione.

Dal 1997, una delle priorità dei governi regionali della Valle d'Aosta è appunto quella di realizzare politiche a sostegno e per la diffusione della previdenza complementare. Ma la nostra attenzione non si ferma qui: la nostra preoccupazione è legata anche all'insorgere di grosse problematiche come le nuove forme di povertà, in un contesto sociale particolarmente delicato. Da questo punto di vista, siamo molto attenti alle domande che ci pervengono dal territorio.

Quindi, grazie ancora per le riflessioni, le osservazioni, le suggestioni, ed anche per le eventuali critiche che emergeranno dagli interventi dei relatori; critiche che riteniamo sin da subito utili a livello politico e che ci consentiranno di interpretare meglio il quadro che sta mutando, come ha detto bene il vicesindaco di Courmayeur, a seguito anche delle grosse crisi finanziarie internazionali.

L'augurio è quindi quello di elaborare proposte e, se possibile, di fornire risposte che possano essere utili soprattutto a chi amministra.

Grazie ancora e buon lavoro.

LODOVICO PASSERIN D'ENTRÈVES

Grazie all'assessore Lavoyer. La parola ad Albert Lanièce.

ALBERT LANIÈCE

assessore alla Sanità, Salute e Politiche sociali della Regione Autonoma Valle d'Aosta

Buongiorno a tutti.

È con piacere che mi trovo a parlare oggi di un tema come l'aumento sempre più crescente della popolazione anziana. Io vorrei illustrarvi le politiche di *welfare* regionali nel settore degli anziani e comunicarvi alcuni dati che possono essere importanti per i lavori di questa giornata.

Sicuramente, come ovunque nel mondo occidentale, l'invecchiamento della popolazione in Valle d'Aosta è un dato di fatto. Noi abbiamo attualmente il 20,2% circa della popolazione valdostana ultrasessantacinquenne; secondo l'ISTAT, nel 2040 gli ultrasessantacinquenni saranno circa un terzo della popolazione valdostana contro il 14% del 1980.

L'invecchiamento della popolazione è sicuramente un fatto positivo perché ciò vuol dire che il nostro sistema socio-assistenziale e sanitario sta funzionando bene. Il fatto che ormai si riescano a curare tantissime patologie porta con sé anche un aumento della quota di popolazione anziana che può ancora essere validamente presente nella vita sociale; obiettivo, questo, di tutti coloro i quali si occupano di salute sociale.

L'aumento della popolazione anziana, però, porta anche all'aumento della quota di persone non autosufficienti, anziani *tout court*, ma anche persone affette da patologie croniche le quali oggi, rispetto a trent'anni fa, vedono raddoppiata la loro aspettativa di vita. Questo chiaramente significa un'estensione dei bisogni e delle necessità di cura di queste persone.

A questo punto, quindi, vorrei illustrarvi l'esperienza valdostana riguardo alle politiche per gli anziani.

Noi abbiamo sviluppato, a partire dagli anni '80, un sistema direi originale, di gestione degli anziani in Valle d'Aosta. Negli anni '80, appunto, sono nate sul territorio strutture socio-assistenziali che noi chiamiamo "microcomunità", la cui caratteristica rispetto ai grossi cronichiari al di fuori della Valle è quella di accogliere pochi utenti, venticinque, trenta al massimo; alcune strutture, a seguito di una ristrutturazione, potranno arrivare a quaranta, però il fatto che sia molto stretto il rapporto tra coloro i quali lavorano in queste strutture e le persone ospitate permette sicuramente di avere maggiore attenzione nell'accudire questi anziani. Queste microcomunità erano nate con l'idea di dare agli anziani che non potevano più restare a casa propria per evidenti motivi la possibilità di vivere in strutture socio-assistenziali, ma, come dicevo

prima, l'invecchiamento della popolazione ha portato anche allo sviluppo di una serie di patologie che implicano la non autosufficienza e, quindi, queste strutture da socio-assistenziali si stanno trasformando sempre di più in sociosanitarie, tanto che proprio in questi giorni definiremo una nuova classificazione: ci saranno strutture di primo, di secondo, di terzo livello; nelle strutture di terzo livello ci saranno sempre più persone che avranno bisogno di aiuto, più che sociale, sanitario, il che comporta un importante onere anche dal punto di vista della spesa.

Abbiamo circa 45 strutture socio-assistenziali diffuse su tutto il territorio e questo permette di mantenere la persona anziana vicina, spesso anche nel paese d'origine, con tutto ciò che significa di positivo questo aspetto.

Abbiamo l'assistenza domiciliare integrata (possibilità presente anche in altre realtà italiane), che permette di accudire la persona anziana a domicilio con un'azione integrata tra medico di famiglia, fisiatra, infermiere, fisioterapista. Abbiamo poi le assistenti domiciliari, che offrono agli anziani che in qualche modo sono ancora autosufficienti un aiuto importante nelle cose più pratiche, nella gestione della vita quotidiana.

Quindi è un *welfare* che garantisce tanto alla persona anziana, quello che abbiamo in Valle d'Aosta.

Vorrei fornirvi alcuni dati.

La spesa pro capite sociosanitaria per gli anziani (sono dati riferiti al 2007) è di circa 1.098 euro, a fronte di una media nazionale di 115 euro... Ho voluto chiedere conferma di questo dato, che dimostra come stiamo investendo e come hanno investito i governi regionali precedenti (qui c'è il mio predecessore, il senatore Fosson, che ha creduto anch'egli moltissimo e crede ancora in questa politica).

Altro dato significativo: noi spendiamo in strutture residenziali per utenze circa 12.000 euro all'anno a fronte di circa 5.400 euro... E possiamo dire che in generale nel budget delle politiche sociali la quota riservata alle politiche per gli anziani è di circa 20 milioni di euro annui. Questi dati ci fanno capire come noi abbiamo un *welfare* di elevata qualità.

A questo punto si inserisce proprio l'argomento di oggi: fino a quando riusciremo a sostenere questo *welfare*? Noi sicuramente cerchiamo e cercheremo in tutti i modi di continuare a mantenere un livello alto. Ricordo che comunque gli utenti ospiti delle nostre strutture socio-assistenziali e sociosanitarie contribuiscono per una parte, con una retta, per vivere in queste strutture.

Altro dato importante: noi stiamo elaborando a livello di politiche sociali un percorso formativo, degli standard formativi per poter creare un albo delle badanti. Questo problema è emerso negli ultimi anni. Purtroppo la qualità delle badanti non era sempre garantita, a fronte di una spesa per le famiglie veramente importante. Questo percorso formativo per le badanti tenderà a dare una garanzia di qualità agli utenti, con la creazione di un albo a cui si potrà attingere.

I dati estremamente sintetici che ho citato mi sembra dimostrino come la Regione Valle d'Aosta abbia creduto negli anni nella gestione delle politiche per gli anziani, che sono il fiore all'occhiello delle amministrazioni. Noi sicuramente stiamo lavo-

rando in questo senso, cioè nel senso di mantenere il livello di assistenza il più alto possibile.

LODOVICO PASSERIN D'ENTRÈVES

Con l'intervento, ricco di dati quantitativi interessanti, dell'assessore Lanièce, si conclude la seduta di apertura.

Incominciano i lavori veri e propri, affidati alla presidenza della professoressa Elsa Fornero.

IL RUOLO DEL MERCATO FINANZIARIO E ASSICURATIVO
NELLA PROMOZIONE DELLA SICUREZZA ECONOMICA
PER GLI ANZIANI

QUANTO È ADEGUATO IL RISPARMIO PER L'ETÀ ANZIANA?
RIFLESSIONI SULLE POLITICHE PREVIDENZIALI
E SULLE SCELTE DEI RISPARMIATORI

ELSA FORNERO

Università di Torino e CeRP

ANNAMARIA LUSARDI

Dartmouth College

CHIARA MONTICONE

CeRP-Collegio Carlo Alberto

Indice: 1. Introduzione. - 2. L'adeguatezza dal punto di vista dei sistemi previdenziali. -3. L'adeguatezza dal punto di vista dell'individuo e delle famiglie. - 4. Pianificazione, informazione e *financial literacy*. - 5. I problemi e le sfide aperte: capire i comportamenti di risparmio. - 6. Le innovazioni auspicabili: banche dati, infrastrutture di ricerca, metodologie. - 7. Le implicazioni di *policy*. – Bibliografia.

1. Introduzione

I tassi di risparmio e il livello di ricchezza delle famiglie sono fattori molto eterogenei, che variano sia tra paesi sia all'interno di ciascun paese, presentando differenze marcate a seconda dell'età, della coorte, del tempo, oltre che di altri fattori come il grado di istruzione, la composizione della famiglia, le condizioni di salute. Date queste differenze, in che modo è possibile analizzare il concetto di adeguatezza del risparmio previdenziale? E in quali ambiti è rilevante questa analisi?

Il concetto di adeguatezza del risparmio previdenziale si articola su due dimensioni: *a)* un disegno istituzionale ben strutturato che permetta una efficiente diversificazione dei rischi e *b)* un comportamento individuale consapevole riguardo all'allocatione delle risorse nel tempo, dato lo scenario istituzionale e di mercato.

Il primo aspetto è cruciale, in quanto anche l'individuo più razionale non sarebbe in grado di accumulare sufficiente risparmio previdenziale se inserito in un *framework* istituzionale difettoso o in mercati inadeguati. Le caratteristiche istituzionali dei sistemi sono molto importanti, ma è difficile caratterizzarle in un unico modello. In Europa esiste un'ampia varietà di schemi, che si differenziano per quanto riguarda il livello di intervento statale, la fornitura di assicurazione entro e tra le generazioni, il grado di redistribuzione e altre caratteristiche (Kim e Lee 2007). Inoltre, questi fattori sono in continua trasformazione, per effetto delle riforme.

Date queste differenze, è lecito aspettarsi che il risparmio "discrezionale" vari non solo in relazione alle preferenze e ai vincoli individuali, ma anche a causa dei diversi livelli e delle diverse caratteristiche del risparmio "obbligatorio". Il processo di

riforma previdenziale che è iniziato in molti paesi europei negli anni '90 ha aumentato l'incertezza dei lavoratori riguardo ai loro tassi di sostituzione, trasformando le formule a beneficio definito in contributo definito. Ciò ha reso le future pensioni non solo meno generose, ma anche più incerte e più complesse da capire, imponendo così maggiori costi di pianificazione.

La rilevanza del tema dell'adeguatezza del risparmio previdenziale in Europa è giustificata da tre motivazioni principali: in primo luogo, dalle differenze esistenti tra i paesi riguardo alle prestazioni obbligatorie e alle pensioni complementari; in secondo luogo, dal fatto che le riforme hanno aumentato il grado di responsabilità degli individui nei confronti del proprio risparmio previdenziale; infine, dalla possibilità di migliorare le scelte "inadeguate" tramite programmi *ad hoc*, rivolti a specifici gruppi della popolazione.

In questa prospettiva, al fine di elaborare adeguate misure di *policy*, è opportuno cercare di rispondere alle seguenti domande:

- *quali saranno le conseguenze delle riforme sull'adeguatezza dei sistemi previdenziali?* Mentre la riduzione dei benefici promessi in passato sembrerebbe minare l'adeguatezza dei sistemi previdenziali, potrebbe invece rafforzarla, almeno per le generazioni più giovani e per quelle future, ripristinando la sostenibilità finanziaria dei sistemi stessi e creando una più efficiente struttura di incentivi e una migliore diversificazione dei rischi.
- *Come risponderanno le famiglie, in termini di risparmio discrezionale, ai cambiamenti nelle norme pensionistiche?* Ora che le riforme hanno ridotto la generosità del sistema e ridistribuito i rischi, i lavoratori saranno sufficientemente incoraggiati/preparati ad assumersi le loro responsabilità? La risposta dipende dalle modalità in cui vengono prese le decisioni individuali. La teoria economica presuppone solitamente che gli individui compiano scelte razionali e siano ben informati, in grado di pianificare e interpretare correttamente le regole e gli incentivi del sistema.
- *I modelli convenzionali sono in grado di cogliere i comportamenti individuali?* Un'ampia letteratura documenta uno scostamento dal modello tradizionale, con deviazioni dovute a miopia, inerzia e/o alla mancanza di alfabetizzazione finanziaria. Allo stesso modo, il livello di inadeguatezza del risparmio è proporzionale a quanto e in che modo il comportamento individuale si discosta dal paradigma di razionalità.
- *Quale può essere il ruolo della politica nel migliorare le scelte di risparmio?* Le caratteristiche individuali possono essere influenzate sia dal mercato (come fornitore di prodotti previdenziali privati) sia dalle politiche pubbliche (nell'incoraggiare un comportamento di risparmio ottimale). In particolare, la preparazione e l'adeguatezza delle decisioni individuali possono essere migliorate da misure volte a informare i cittadini riguardo ai meccanismi previdenziali in atto, e ad aumentarne le conoscenze in campo finanziario.

L'obiettivo di questo scritto è l'analisi del rischio di reddito al pensionamento, e quindi delle pensioni come fonte primaria di reddito nell'età anziana. Non ci si oc-

cuperà degli altri rischi, dei quali il più rilevante è quello collegato al lavoro (rischio disoccupazione, disabilità, ecc.), anche se la mancanza di risorse nell'età anziana è tipicamente il risultato di una carriera lavorativa sfortunata. Il lavoro non considererà inoltre le conseguenze sul risparmio delle disposizioni in materia di salute e *long term care*, anche se si tratta di rischi importanti che forniscono ulteriori motivazioni per un adeguato risparmio precauzionale. In Europa i rischi relativi alla salute degli anziani sono solitamente a carico dei sistemi pubblici, con spese versate di tasca propria dai cittadini meno rilevanti rispetto a paesi più orientati verso il mercato come gli Stati Uniti. Infine, trascureremo gli effetti degli incentivi fiscali sulle scelte di risparmio (un tema sul quale esiste un forte dibattito).

2. L'adeguatezza dal punto di vista dei sistemi previdenziali

Le differenze esistenti tra i sistemi previdenziali dei paesi europei si riflettono nelle differenze fra i profili di risparmio per età. Secondo Börsch-Supan e Lusardi (2003), ad esempio, in paesi come Paesi Bassi e Germania si rileva un profilo a campana (con una gobba più marcata nei primi e più moderata nel secondo), mentre i profili sono quasi piatti in Italia, e hanno un andamento crescente a tutte le età nel Regno Unito. In nessun caso sembra esserci risparmio negativo in corrispondenza delle età anziane, come suggerisce la versione più semplice del modello di ciclo vitale. Senza ignorare l'effetto concomitante di altri fattori (come vincoli legati ai prestiti, misurati, ad esempio, dalla media più bassa del pagamento necessario ad acquistare una casa¹) le motivazioni di queste differenze sono in parte dovute all'effetto diretto degli schemi previdenziali: il più generoso sistema pubblico dell'Italia e della Germania riduce la necessità di risparmiare per l'età anziana, mentre i benefici pensionistici "flat-rate" dei Paesi Bassi – con tassi di sostituzione relativamente bassi – determinano il profilo a campana del paese.

Di conseguenza, per comprendere l'adeguatezza del risparmio previdenziale non si può che partire dagli schemi pensionistici, il veicolo principale tramite il quale avviene l'accumulazione di ricchezza previdenziale, sostituito del risparmio discrezionale e fonte di (dis)incentivi. Nella prospettiva dell'adeguatezza, più importante del livello stesso delle prestazioni fornite dal sistema è il ruolo dei governi nel promuovere/fornire *ex ante* una buona diversificazione dei rischi. Ciò implica una struttura istituzionale, che, sempre nel rispetto di vincoli finanziari²:

-
- 1 Questo tipo di vincolo sembra far aumentare i risparmi sia in Germania che in Italia, e, in generale, aumentare i risparmi aggregati rispetto ai paesi anglosassoni e ai Paesi Bassi.
 - 2 L'adeguatezza dovrebbe sempre essere considerata in un contesto di sostenibilità finanziaria; è infatti sempre possibile aumentare le prestazioni ignorando – almeno per un certo periodo – i vincoli intertemporali di budget. Come affermano BARR e DIAMOND (2008, 10), la sostenibilità finanziaria non implica che le pensioni siano totalmente a capitalizzazione, ma solo che gli impegni basati sulla ripartizione non crescano eccessivamente rispetto alla base contributiva.

- a. crei meccanismi efficienti di condivisione del rischio, non solo tramite le pensioni pubbliche (e le altre prestazioni destinate agli anziani, come la reversibilità), ma anche attraverso una efficace regolamentazione/supervisione del mercato;
- b. riduca la povertà fra gli anziani;
- c. incoraggi la consapevolezza individuale riguardo alle necessità nell'età anziana e la capacità degli individui di prendere decisioni informate e lungimiranti, tramite programmi di educazione finanziaria e/o un appropriato disegno del sistema.

Per quanto riguarda l'efficienza (punto a), nei modelli economici a generazioni sovrapposte (*overlapping generations models*) una fonte di incompletezza dei mercati deriva dall'impossibilità degli individui di gestire il rischio intergenerazionale insieme a individui non ancora nati: in assenza di tali mercati, i governi costituiscono il metodo di finanziamento a ripartizione quale strumento per la creazione di un patto intergenerazionale (Shiller 1998; Ball e Mankiw, 2007). La diversificazione del rischio, tuttavia, richiede più del finanziamento a ripartizione: necessita infatti di una buona combinazione di scelte pubbliche e private, nonché di una appropriata regolamentazione/supervisione delle prestazioni fornite dai mercati, come presupposto per un sistema misto (Lindbeck e Persson, 2003; Castellino e Fornero, 2007). Inoltre, anche la scelta tra beneficio definito e contributo definito ha importanti implicazioni di *welfare* (Gomes e Michaelides 2003).

L'intervento pubblico è anche giustificato dalla necessità della condivisione del rischio all'interno delle generazioni; in questo caso, le misure atte a prevenire la povertà tra gli anziani possono essere viste come l'altra faccia della medaglia dell'adeguatezza delle pensioni (punto b). Anche se la portata di questa condivisione dei rischi all'interno delle generazioni può essere ridotta da elementi di azzardo morale o dalle disuguaglianze di reddito precedenti (che non possono essere interamente sanate dal sistema previdenziale), esistono molte limitazioni alla capacità degli anziani di fare scelte autonome di diversificazione del reddito. Ciò rende quindi importante il ruolo dei governi nel sopperire con misure di protezione dai rischi (Shiller 1998; Barr e Diamond 2008).

Infine, poiché il pilastro pubblico solitamente non è in grado di coprire la totalità dei bisogni degli anziani, i governi dovrebbero anche mettere in atto provvedimenti volti ad aumentare la capacità degli individui di fare scelte consapevoli, sia per quanto riguarda l'età di uscita, sia per quanto riguarda l'accumulazione e l'investimento del risparmio (punto c). Questo obiettivo può essere raggiunto, oltre che migliorando la preparazione degli individui, eliminando le distorsioni insite nelle formule pensionistiche e elaborando appropriate opzioni di *default* (Madrian e Shea 2001; Holzmann e Pallarès-Miralles 2005; Lusardi 2008a; OCSE 2008).

In pratica, la valutazione dell'adeguatezza dei sistemi previdenziali è molto difficile. Non esistono infatti indicatori che offrano un *benchmark* di diversificazione del rischio efficiente sul quale valutare i dati; inoltre, sarebbe difficile realizzarli, non solo a causa del mix di elementi assicurativi e redistributivi che caratterizza i sistemi previdenziali (che implica l'inclusione di programmi redistributivi nella valutazione) ma anche perché questi ultimi non si trovano mai a regime, e quindi occorre tener

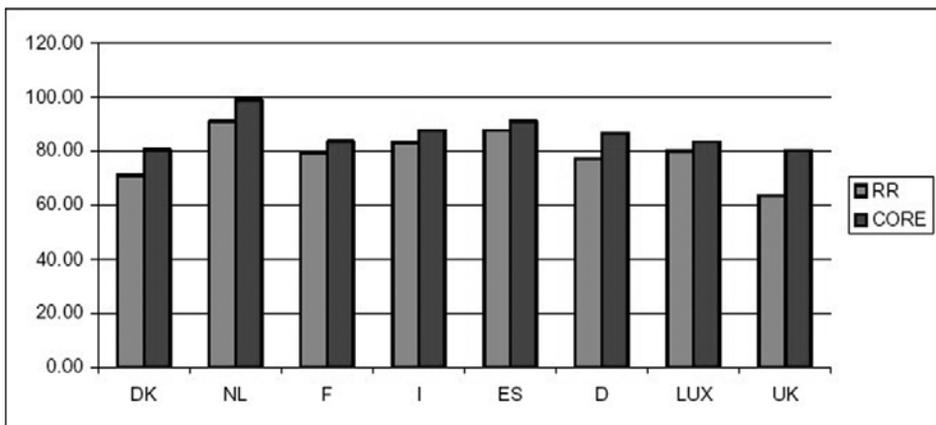
conto dei costi di transizione. In generale, i processi di riforma richiedono costi elevati e tempi lunghi, poiché nella maggior parte dei paesi non si è trattato di mettere in piedi un nuovo sistema, ma di creare (o far crescere), accanto a un sistema a ripartizione già esistente, un pilastro a capitalizzazione (Castellino e Fornero, 2006). Non ci si deve dunque stupire se, a causa delle difficoltà nel valutare l'adeguatezza, vengono spesso usate delle approssimazioni, come il tasso di povertà o il tasso di sostituzione aggregato (si veda, a proposito, il Box 1).

Box 1 – I tassi di sostituzione in Europa

Per valutare la capacità dei diversi sistemi pensionistici di consentire agli individui di mantenere un tenore di vita simile prima e dopo il pensionamento proponiamo l'uso di tassi di sostituzione "comprensivi", cioè in grado di approssimare il benessere economico degli anziani derivante da più fonti di reddito. I COREs (*COMprehensive REplacement ratios*), infatti, sono calcolati come rapporto tra il reddito disponibile dopo e prima del pensionamento – comprensivi di trasferimenti pubblici e privati di vario tipo – mentre i tassi di sostituzione usati comunemente tengono conto solo del reddito da pensione e di quello da lavoro.

La tabella mostra il confronto tra i tassi di sostituzione "classici" e i COREs, con riferimento al periodo 1996-2001, per alcuni paesi Europei rappresentativi di diversi regimi di *welfare*: Italia e Spagna per il sistema mediterraneo; Francia e Germania per il sistema continentale; Regno Unito e Danimarca in rappresentanza del sistema Anglo-sassone e Nordico rispettivamente.

I COREs sono maggiori dei *Replacement Rates* (RR) standard per tutti i paesi considerati e hanno valori elevati (tra 80 e 100%). Inoltre COREs mostrano una minore variabilità tra paesi.



Fonte: Borella e Fornero (2009). COREs e RRs sono calcolati per l'individuo mediano.

3. L'adeguatezza dal punto di vista dell'individuo e delle famiglie

Il *benchmark* normativo dell'analisi economica del risparmio delle famiglie prevede che l'individuo razionale, dato un certo contesto istituzionale, pianifichi i propri consumi durante l'intero ciclo vitale (Scholz e Seshadri 2008, p. 4; Browning e Lusardi 1996). Secondo Engen et al. (1999), un risparmio adeguato si ottiene se il nucleo familiare accumula sufficiente ricchezza da avere un profilo di utilità marginale del consumo senza brusche variazioni nel tempo (*smoothing of marginal utility*) in conformità con il modello di ottimizzazione del consumo.

La versione stilizzata del modello di ciclo vitale (LCM), nel quale gli individui risparmiano durante la vita attiva per consumare nell'età anziana, permette una concettualizzazione chiara dell'adeguatezza del risparmio previdenziale – il valore della rendita che, in presenza di vincoli legati alle risorse nel ciclo vitale, può sostenere il percorso di consumo scelto – e si presta all'elaborazione di misure di adeguatezza semplici e intuitive, quali i tassi di sostituzione individuali, che sono comunemente utilizzati in questo tipo di valutazioni.

Versioni più elaborate del modello includono anche le scelte di partecipazione al mercato del lavoro e di pensionamento; le tempistiche dell'acquisizione del reddito; l'incertezza su guadagni futuri, tassi di rendimento, durata della vita e condizioni di salute, tutti elementi che determinano la necessità, anche nell'età anziana, di risparmio precauzionale. I vincoli al prestito – anche se meno importanti quando la ricchezza del nucleo familiare raggiunge il livello più alto – possono fornire una spiegazione per le tempistiche di decumulazione delle pensioni. Possono inoltre essere inserite altre motivazioni al risparmio, come il motivo ereditario. Una caratteristica importante del modello è la capacità di effettuare la distinzione tra risparmio/ricchezza “inadeguati” e risparmio/ricchezza bassi. Infatti, ad esempio, i giovani, che hanno davanti a loro un profilo di reddito crescente, possono decidere di risparmiare poco, o addirittura di richiedere dei prestiti. Allo stesso modo, i più anziani possono avere poco risparmio discrezionale in quanto i loro bisogni sono già totalmente coperti dal risparmio accumulato attraverso schemi assicurativi obbligatori.

I risultati empirici, basati implicitamente o esplicitamente sul modello di ciclo vitale, sono controversi (e ricavati soprattutto da dati relativi agli Stati Uniti). Alcuni studi usano forme ridotte del modello per proiettare i profili di reddito e di ricchezza delle famiglie durante il ciclo vitale, derivando da essi implicazioni di adeguatezza. Ne conseguono risultati contrastanti: Kotlikoff et al. (1982), Love et al. (2008) e Hurd e Rohwedder (2008) hanno appurato che non esiste una sistematica carenza di risparmio. Al contrario, secondo Haveman et al. (2006), circa metà dei futuri pensionati non avrà sufficienti risorse al pensionamento per mantenere gli stessi standard di consumo della vita attiva. Moore e Mitchell (1997) hanno riscontrato che la famiglia media dovrebbe aumentare il suo tasso di risparmio in modo sostanziale fino al pensionamento per mantenere un livello adeguato di ricchezza nell'età anziana (circa 16% di risparmio addizionale in caso di pensionamento a 62 anni, 7% in caso di pensionamento a 65).

Altri modelli, più sofisticati, simulano il consumo e l'accumulazione di ricchezza ottimali partendo da un modello strutturale, confrontato con i dati reali (Bernheim e Scholz 1992; Engen et al. 1999; Munnell et al. 2006; Scholz et al. 2006; Scholz e Seshadri 2008). In questi lavori il risparmio è considerato adeguato (o addirittura più che adeguato) per la maggioranza della popolazione, mentre la carenza di risparmio è concentrata tra le famiglie senza diploma di scuola superiore (Bernheim e Scholz 1992) o tra quelle appartenenti alle fasce più basse di reddito/ricchezza. Più precisamente, Scholz et al. (2006) hanno riscontrato che nel 1992 solo il 15,6% dei nuclei familiari più anziani si trovava sotto la soglia di accumulazione ottimale. Questo dato contrasta con i risultati di Munnell et al. (2006), secondo cui il 43% delle famiglie è a rischio di non poter mantenere il proprio standard di vita al pensionamento. Anche se le differenze possono essere attribuite alla scelta dei dati e della metodologia (Engen et al. 1999; Scholz et al. 2006), permangono comunque delle discrepanze³.

Un diverso filone della letteratura – con dati relativi anche a paesi europei, come la Germania, l'Italia e il Regno Unito – si è occupato del cosiddetto “*consumption drop*”, ossia di analizzare se e per quali ragioni il tasso di consumo scende bruscamente intorno al periodo del pensionamento. In caso affermativo, si tratterebbe innanzitutto di risultati opposti alle premesse teoriche del modello di ciclo vitale, e tali dati potrebbero essere considerati segno di risparmio inadeguato.

Risparmio ottimale, tuttavia, non coincide necessariamente con *consumption smoothing*; la diminuzione stessa di risparmio potrebbe essere “ottimale” (Banks et al. 1998; Bernheim et al. 2001; Miniaci et al. 2003). Solitamente, il pensionamento è un evento previsto (o addirittura scelto), che non dovrebbe essere quindi percepito come shock inatteso; inoltre ci sono ragioni che giustificano una diminuzione del risparmio, come, ad esempio, la diminuzione delle spese legate al lavoro. Il verificarsi di shock inaspettati, che portino a un pensionamento anticipato, e la possibile non separabilità di consumo e tempo libero nella funzione di utilità in ciascun periodo forniscono altre spiegazioni per la caduta dei consumi, coerenti con la teoria del ciclo vitale (Haider e Stephens 2007; Hurd e Rohwedder 2006; Smith 2006). Infine, altri studi sostengono che l'aspetto più appropriato da esaminare non sia la spesa, ma il consumo reale (come, ad esempio, il consumo di cibo), visto che l'essere pensionato dà la possibilità di economizzare (Aguar e Hurst 2005). La stessa esistenza di un calo di consumi è perciò incerta. Nel complesso, i risultati evidenziano l'esistenza di gruppi a rischio piuttosto che di un problema generale di inadeguatezza del risparmio tra l'intera popolazione.

3 Il lavoro di SCHOLZ et al. (2006) è basato sui dati dell'Health and Retirement Study (HRS), che riguarda americani di età tra i 51 e 61 anni nel 1992, mentre il lavoro di MUNNELL et al. (2006), che calcola il National Retirement Risk Index (NRRI), è basato sull'edizione 2004 del Survey of Consumer Finances (SCF). Un campione comparabile con quello di SCHOLZ et al. (2006) è costruito calcolando l'NRRI sulla popolazione in età 51-61 anni nel 1992 intervistata nell'SCF. L'indice NRRI calcolato da MUNNELL et al. assume il valore del 19 per cento, ossia il 19 per cento delle famiglie sono a rischio di non mantenere il loro standard di vita al pensionamento. I risultati di SCHOLZ et al. (2006) indicano che il 16 per cento delle famiglie americane presenta un livello di ricchezza inferiore al loro target ottimale.

Altri studi si sono concentrati su ambiti specifici, rilevanti per il tema dell'adeguatezza del risparmio. La formazione della famiglia, e, in particolare, la composizione del nucleo familiare sono stati sempre considerati fattori importanti per l'analisi dell'adeguatezza del risparmio, non solo perché la variazione del numero dei componenti ha effetto sui consumi⁴, ma anche perché, a seconda della struttura, le famiglie presentano diversi livelli di tolleranza del rischio e quindi una diversa propensione al risparmio (ad esempio, a parità di numero di componenti, famiglie a doppio reddito sono più abbienti di famiglie monoreddito). Skinner (2007) ha suggerito che aver figli aiuta a moderare le abitudini e, pertanto, le famiglie con figli presentano minori necessità di accumulare risorse rispetto a quelle senza figli. Hurd e Rohwedder (2008) hanno riscontrato che le coppie in media accumulano adeguatamente per il pensionamento, mentre la stessa cosa non si può dire per i single.

Dovrebbero inoltre essere presi in considerazione fattori endogeni, poiché il numero stesso di componenti della famiglia dipende dal reddito e dalla ricchezza. Scholz e Seshandri (2007) hanno esaminato l'effetto dei figli sull'accumulazione di ricchezza nelle famiglie americane, tenendo conto della fertilità come scelta endogena. Il loro modello è in grado di riprodurre fedelmente l'eterogeneità reale di ricchezza e fertilità, mostrando che le diversità nella composizione familiare giocano un ruolo nella comprensione della dispersione della ricchezza e che i figli producono un sostanziale effetto negativo sull'accumulazione di ricchezza. Analogamente, cambiamenti nella struttura familiare possono essere la conseguenza non voluta di politiche con altre finalità⁵.

La liquidità (o la mancanza di liquidità) della ricchezza è un altro elemento importante dell'adeguatezza del risparmio. Infatti, gli individui giungono al pensionamento non solo con differenti livelli di ricchezza, ma anche con un patrimonio composto in maniera diversa (Box 2). La ricchezza legata al possesso dell'abitazione, che è una componente fondamentale della ricchezza nell'età anziana, è piuttosto illiquida. La casa è un investimento attraente, in quanto combina un flusso di servizi con un bene da investimento e, data la bassa correlazione fra il valore della casa e i rendimenti degli investimenti finanziari, consente una diversificazione di portafoglio. Tuttavia, a causa dell'illiquidità e del fatto che le famiglie non decumulano ricchezza immobiliare al pensionamento (o lo fanno a un tasso insufficiente, dal punto di vista del modello teorico), la ricchezza immobiliare è stata spesso esclusa dai lavori empirici sull'adeguatezza del risparmio (Venti e Wise 1991; Bernheim e Scholz 1992).

I mercati finanziari, tuttavia, hanno sviluppato strumenti per ricavare ricchezza da

4 Da un punto di vista pratico, poiché i dati su consumo/risparmio sono solitamente raccolti a livello di nuclei familiari, è comunemente usata una scala di equivalenza che pesa ogni membro della famiglia (a seconda dell'età e della composizione della famiglia) e converte la spesa familiare in un indicatore di consumo equivalente a quello di un singolo componente adulto.

5 SMITH (2008) ha citato il ruolo del sistema previdenziale pubblico nell'incentivare i capi famiglia maschi a separarsi dalla famiglia di origine, lasciandola con un capo famiglia donna e creando a sua volta un nuovo nucleo familiare.

una casa e trasformare questo bene in forme più liquide: strumenti come il prestito vitalizio ipotecario (*reverse mortgage*) offrono una varietà di profili di guadagno che possono consentire alle famiglie di sostenere meglio il loro piano di consumo preferito (Muellbauer 2007). Questi nuovi strumenti, tuttavia, sono usati solo raramente, in quanto le famiglie mantengono una forte preferenza per vivere nella loro casa, almeno finché un shock legato a problemi di salute non le costringa a spostarsi, e pensano raramente di ricorrere alla loro ricchezza abitativa per finanziare i propri consumi nel pensionamento (Lusardi e Mitchell 2007a).

Un altro fattore essenziale dell'adeguatezza del risparmio previdenziale è la disponibilità di rendite. La ricchezza previdenziale obbligatoria è trasformata in rendita per definizione, fornendo solitamente benefici indicizzati (ai prezzi). Tuttavia, la teoria economica sostiene che a causa del "premio di mortalità", le rendite dominano (i rendimenti offerti da) i capitali finanziari, tanto che gli individui dovrebbero trasformare in rendita tutta la loro ricchezza previdenziale per rimuovere il rischio di terminare le risorse prima del tempo e di lasciare eredità non volute (Yaary 1965). Davidoff et al. (2003) hanno mostrato tuttavia che, in caso di mercati incompleti, l'argomento della dominanza non regge, e la piena trasformazione in rendita non è la strategia migliore. Mentre la teoria sembra incapace di rispondere a domande come quale sia la "frazione ottimale" di ricchezza da trasformare in rendita, gli esercizi di simulazione hanno mostrato che le rendite hanno un alto valore per gli individui (in termini di indicatori di convenienza⁶, Geneakoplos et al. 2000) anche quando i percorsi di consumo differiscono in modo sostanziale dalla cadenza temporale dei pagamenti delle rendite.

Nella realtà i mercati delle rendite sono poco sviluppati, poiché la propensione degli individui ad acquistarle è ostacolata da molti problemi, inclusi la possibilità di aver bisogno di pagare cure mediche o di assistenza per le quali non si è assicurati, tanto da optare per il ritiro dell'intero (o di parte del) capitale (Turra e Mitchell 2004; Sinclair e Smetters 2004; Kifmann 2008); la condivisione del rischio all'interno delle coppie/della famiglia riduce il valore delle rendite per le coppie sposate (Brown e Poterba 2000; Dushi e Webb 2004).

Gli effetti di selezione – espressi come la differenza tra gli indicatori di convenienza calcolati sulla base di tavole di mortalità per i beneficiari delle rendite e per la popolazione in generale – e i costi amministrativi possono fungere da freno alla domanda, rendendo le rendite troppo care. Gli indicatori di convenienza delle rendite, pur non essendo uguali a uno (valore a cui corrisponderebbe il prezzo attuarialmente equo), non se ne discostano di molto; ciò suggerisce che il costo non è la ragione principale per la limitata domanda di rendite. Sebbene la complessità e la rischiosità del prodotto possano fungere da ulteriore deterrente, in pratica sembra impossibile spiegare la mancanza di domanda rimanendo all'interno dei modelli razionali. È quindi possibile che entrino in gioco fattori psicologici, come la preferenza per il

6 *Money's worth measures*: il rapporto tra il valore presente atteso dei pagamenti futuri associato ad una rendita al suo prezzo d'acquisto.

capitale come tale rispetto alla rendita, la presenza di preferenze temporali incoerenti (*hyperbolic discounting*) e altre forme di comportamento irrazionale o a razionalità limitata. La presenza di questi fattori apre la strada a un'analisi diversa delle decisioni di risparmio, non necessariamente conforme alle teorie di comportamento ottimizzante e di scelte razionali (Brown 2009).

Box 2 - La ricchezza abitativa in Italia

La tabella mostra il rapporto medio tra ricchezza (finanziaria e abitativa) e reddito da pensione delle famiglie italiane nella transizione tra vita attiva e pensionamento. La ricchezza detenuta sotto forma dell'abitazione di residenza costituisce non solo la parte più consistente della ricchezza familiare, ma è pari a circa dieci volte il valore del reddito da pensione annuale, al momento del pensionamento del capofamiglia.

Grado di istruzione	Reddito da pensione	Ricchezza da casa	Ricchezza finanziaria	Ricchezza da casa/redd.	Ricchezza fin./redd.
Nessuno	10.861	72.217	4.799	6,65	0,44
Elementare	13.615	127.106	12.235	9,34	0,90
Media	17.102	172.141	22.899	10,07	1,34
Superiore	22.094	268.116	47.913	12,14	2,17
Laurea	30.177	375.840	78.620	12,45	2,61
Totale	15.870	160.045	21.405	10,08	1,35

Fonte: nostra elaborazione su dati dell'Indagine sui Bilanci delle Famiglie Italiane (Banca d'Italia). I dati si riferiscono a famiglie in cui il capofamiglia è andato in pensione nel 2006. I valori della ricchezza e del reddito sono riportati a livello familiare. Il livello di istruzione fa riferimento a quello del capofamiglia.

4. Pianificazione, informazione e financial literacy

Un letteratura sempre più ampia documenta deviazioni significative dal modello di ciclo vitale, individuando fattori comportamentali e psicologici che limitano la capacità di pianificazione individuale.

Un metodo semplice e diretto per verificare se – in conformità con le previsioni dei modelli teorici di risparmio – gli individui pianificano il loro futuro è studiare l'entità della pianificazione per il pensionamento. Lusardi (1999) si è occupata di questo usando dati del 1992 dell'Health and Retirement Study, nel quale sono sta-

ti intervistati individui di età uguale o superiore ai 51 anni. Il risultato è che solo un terzo degli intervistati aveva pensato qualche volta al pensionamento. Anche se questo comportamento può essere considerato perfettamente razionale, è comunque sorprendente il fatto che la maggioranza degli intervistati più anziani non avesse rivolto alcun pensiero al pensionamento, anche a distanza di soli 5 o 10 anni da esso. La mancanza di pianificazione è concentrata in specifici gruppi della popolazione: individui con basso livello di istruzione, afro-americani, ispanici, donne. Si tratta di gruppi potenzialmente vulnerabili, dai quali ci si aspetta un più basso livello di risparmio per l'età anziana. Questi risultati non sono peculiari di un periodo di tempo specifico o di un'indagine specifica e sono stati riportati in vari studi (Lusardi e Mitchell 2007a; Yakoboski e Dickemper 1997).

La mancanza di pianificazione non è stata riscontrata solamente negli Stati Uniti. L'inchiesta "*Attitudes toward Pensions*", realizzata nel 2006 dal Department of Work and Pensions del governo britannico ha mostrato che la maggior parte delle persone riconosceva l'importanza di risparmiare e mettere da parte soldi per l'età della pensione. Tuttavia, nonostante questa consapevolezza, alle intenzioni non corrispondevano poi delle iniziative concrete. Ciò era particolarmente vero per gli intervistati più giovani, quelli con basso reddito e quelli che riportavano un'aspettativa di vita breve. Ad esempio, solo metà di coloro che hanno risposto si erano avvalsi di informazioni o consulenze per la loro pianificazione, e di coloro che avevano ricevuto informazioni dallo stato, molto pochi avevano preso delle iniziative. Il livello di preoccupazione per il reddito alle età anziane era significativamente più alto tra i gruppi più anziani, le donne e coloro che potevano avvalersi di risorse finanziarie ridotte (Clery et al. 2007). Sebbene sia difficile fare paragoni, il quadro è leggermente migliore di quanto non fosse dieci anni prima, quando un'inchiesta del Department for Social Security documentava timori per la stessa esistenza di una futura pensione pubblica (Hedges 1998).

Un altro modo per esaminare se e quanto gli individui si preparano per il pensionamento e pianifichino il loro futuro è analizzare quanto sono preparati sulle componenti fondamentali di un piano di risparmio. Per esempio, due elementi importanti della ricchezza degli individui sono quelli che derivano dalle pensioni pubbliche e private; negli Stati Uniti e in alcuni paesi europei, come i Paesi Bassi, questi due elementi costituiscono circa la metà della ricchezza totale accumulata (Gustman e Steinmeier 1999; Alessie et al. 1995).

Studi meno recenti hanno messo in luce una grande disinformazione fra i lavoratori in merito alle loro pensioni e alle caratteristiche dei loro piani previdenziali (Mitchell 1988; Gustman e Steinmeier 1989). Questa mancanza di informazione non è sorprendente, visto che nel passato la maggior parte degli schemi era a beneficio definito e i lavoratori dovevano effettuare poche o nessuna scelta in relazione ad essi. Tuttavia, dati recenti dell'Health and Retirement Survey mostrano che i lavoratori continuano a essere piuttosto disinformati sulle regole e le prestazioni relative alle loro pensioni, nonostante il passaggio da beneficio definito a contributo definito, che ha conferito loro maggiore responsabilità individuale (Gustman e Steinmeier 2004). Gustman et al. (2009) hanno confrontato le indicazioni fornite dai lavoratori sul loro

tipo di pensione (DB, DC o una combinazione delle due formule) con le indicazioni dei datori di lavoro e con dati di Watson Wyatt, dai quali era possibile identificare correttamente il tipo di piano pensionistico. Questo studio è stato effettuato per diversi periodi di tempo, dagli anni '80 (periodo in cui erano prevalenti i piani DB) fino a periodi più recenti (in cui sono più diffusi gli schemi DC). I risultati mostrano che i lavoratori sono sistematicamente confusi o addirittura si sbagliano nell'indicare quale sia il loro piano pensionistico.

Anche la conoscenza relativa alla pensione pubblica si è rivelata scarsa. Solo il 43 per cento degli intervistati da Gustman e Steinmeier (2004), appartenenti a un campione di lavoratori anziani, aveva mai pensato alla propria pensione futura, e molto pochi conoscevano le regole della previdenza pubblica.

I dati che arrivano dal Regno Unito sembrano meno preoccupanti, anche se non totalmente rassicuranti. Risultati tratti dall'English Longitudinal Study of Ageing (ELSA) mostrano che il 40% degli individui con età compresa tra i 50 e i 59 anni, iscritti a uno schema occupazionale di tipo DB non conosce il tasso di aumento annuale dei propri benefici (*accrual rate*), il 30% non sa quanto aspettarsi in termini di benefici, e ancora il 30% non sa se la rendita del proprio schema previdenziale crescerà o diminuirà rispetto ai prezzi dopo il pensionamento. Nonostante ciò, gli stessi intervistati non ritengono di essere carenti di conoscenza; anzi, il 70% ritiene di aver ricevuto sufficiente informazione (Banks e Oldfield 2006).

Una motivazione per l'incapacità di pianificare e per la scarsa conoscenza degli individui riguardo alle pensioni e ai vincoli finanziari è la mancanza di alfabetizzazione finanziaria. Bernheim (1995, 1998) è stato uno dei primi a sottolineare il fatto che la maggior parte degli individui non conosce i concetti base della finanza. Molte indagini relative alla popolazione statunitense o a suoi specifici sottogruppi hanno documentato livelli molto bassi di alfabetizzazione economica e finanziaria. Lusardi e Mitchell (2006) hanno elaborato un modulo speciale relativo all'alfabetizzazione finanziaria per la versione 2004 dell'HRS⁷, che misura le conoscenze di base relative al funzionamento dei tassi d'interesse, degli effetti dell'inflazione e del concetto di diversificazione del rischio⁸. I risultati di questo modulo rivelano in modo preoccupante un basso livello di *financial literacy* tra gli anziani (50 anni e oltre) negli Stati Uniti. Solamente il 50% degli intervistati è stato in grado di rispondere correttamente alle domande su tassi di interesse e inflazione, mentre solo un terzo di essi ha risposto correttamente a queste due domande e a quella relativa alla diversificazione del rischio. L'ignoranza finanziaria è particolarmente diffusa tra i più anziani, gli afro-americani e gli ispanici, le donne, e le persone con basso livello di istruzione (un risultato riscontrato comunemente nelle indagini su *financial literacy*)⁹.

7 Si veda LUSARDI (2008b) per una discussione dettagliata dell'importanza della *financial literacy*.

8 Per una discussione sulla misurazione dell'alfabetizzazione finanziaria e l'entità dell'errore di misurazione nei dati relativi a essa, si veda VAN ROOIJ et al. (2007).

9 Si veda LUSARDI e MITCHELL (2007b).

Moduli analoghi sull'alfabetizzazione finanziaria sono stati aggiunti a indagini europee, come l'Indagine sui Bilanci delle Famiglie Italiane della Banca d'Italia (SHIW) e l'olandese DNB Household Survey (DHS). In media, solo il 47% delle famiglie italiane è in grado di rispondere correttamente a domande basilari su concetti finanziari, e solo il 27% è in grado di calcolare un interesse composto (Fornero et al. 2008). Le famiglie olandesi hanno riportato risultati leggermente migliori; infatti almeno il 70% di loro ha risposto correttamente alle domande di base e, in media, ha risposto correttamente a 4 domande su 5 (Van Rooij et al. 2007). Tuttavia, il livello è basso anche tra le famiglie di questo paese.

La mancanza di conoscenza può non essere importante se gli individui si affidano a consigli di altri per prendere decisioni o se la conoscenza ha scarso effetto sul comportamento. In realtà, come dimostrato da Lusardi (2008a), pochissimi fra gli intervistati si affidano al consiglio di esperti per prendere decisioni finanziarie. Inoltre, l'ignoranza finanziaria ha importanti effetti sull'accumulazione di ricchezza. I più ignoranti hanno anche minore propensione a pianificare e ad accumulare ricchezza (Lusardi e Mitchell 2006, 2007a). Analogamente, Stango e Zinman (2007) hanno mostrato che coloro che non sono in grado di calcolare correttamente i tassi di interesse di un flusso di pagamenti finiscono per chiedere prestiti maggiori e accumulano minore ricchezza. Inoltre i più ignoranti tendono maggiormente a utilizzare strumenti più costosi, e hanno più frequentemente problemi di debiti (Lusardi e Tufano 2008). Hilgert et al. (2003) documentano un legame positivo fra conoscenza finanziaria e comportamento finanziario. Van Rooij et al. (2007) e Kimball e Shumway (2006) mostrano che le famiglie con maggiori conoscenze finanziarie partecipano di più al mercato azionario. Agarwal et al. (2007) mostrano che gli errori finanziari sono prevalenti tra i giovani e gli anziani, che sono anche i gruppi che presentano un minore livello di alfabetizzazione finanziaria.

5. Il problemi e le sfide aperte: capire i comportamenti di risparmio

Quali sono i gruppi a rischio? Dalla rassegna della letteratura delle sezioni precedenti si possono trarre alcune osservazioni. La prima riguarda i risultati empirici. Secondo la maggior parte degli studi (americani), il tema dell'inadeguatezza del risparmio non sembra essere così grave come ci si potrebbe aspettare, visto che la maggioranza delle famiglie si comporta più o meno in linea con le previsioni teoriche. Quelli che se ne discostano non sono solo coloro che risparmiano poco, ma anche coloro che risparmiano *troppo*. Il primo gruppo – che Scholz et al. (2006) stimano essere un sesto degli anziani americani – è facile da identificare, in quanto corrisponde ai gruppi con più basso livello di istruzione e a quelli al fondo della scala della ricchezza e della distribuzione del reddito. Ciò suggerirebbe che intraprendere azioni mirate verso questi gruppi potrebbe bastare a risolvere il problema. La seconda osservazione ha a che fare con la metodologia: alcuni modelli di ottimizzazione tendono a sottovalutare la grande eterogeneità dei comportamenti di

risparmio. In questo ambito, il tentativo più ambizioso è quello della metodologia sperimentata da Scholz et al. (2006), che combina il rigore dei modelli di ottimizzazione con la stima dell'intera distribuzione del risparmio. La realizzazione di questa metodologia è però molto complessa e sono stati ottenuti risultati simili con tecniche molto più semplici, come quella usata da Hurd e Rohwedder (2008). Una terza osservazione riguarda i risultati, che sembrano essere caratterizzati da una forte dicotomia: mentre gli studi sull'adeguatezza indicano l'esistenza di specifici gruppi a rischio, la letteratura più recente sulla *financial literacy* suggerisce che l'ignoranza è diffusa tra tutti i gruppi della popolazione, e che anche i laureati non riescono spesso a rispondere alle domande più semplici. La mancanza di conoscenza potrebbe essere superata ricorrendo a consulenza finanziaria esterna alla famiglia, ma i dati sugli Stati Uniti indicano che solo un terzo degli individui prossimi al pensionamento ha pensato al pensionamento e solo il 18% ha elaborato e seguito un piano di risparmio (Lusardi e Mitchell 2007a). Non è sorprendente che la mancanza di pianificazione si riscontri con maggiore frequenza tra gli stessi gruppi che presentano scarsa capacità di risparmio.

Una strategia di ricerca più pragmatica. È anche piuttosto sorprendente vedere che molte famiglie finiscono per pianificare adeguatamente pur conoscendo poco sulle loro finanze. Occorrono ulteriori prove per riconciliare questi risultati e ottenere un messaggio coerente e unificato dai diversi ambiti della ricerca. Il modello semplificato di ciclo vitale è stato via via esteso in modo da includere vari elementi della vita reale e ha contribuito ad ampliare la nostra comprensione dei comportamenti di risparmio; sono stati fatti progressi sia nella modellizzazione delle scelte intertemporali, sia nelle strategie metodologiche, ad esempio considerando l'intero ciclo vitale invece che solo alcuni anni intorno al pensionamento; usando un criterio di ottimizzazione per fissare target di adeguatezza; simulando i percorsi del ciclo vitale per ogni famiglia piuttosto che solo per la famiglia media. Nonostante questi miglioramenti, il modello presenta ancora delle forti limitazioni (Stiglitz 2008).

La miglior strategia per capire perché le famiglie (o almeno una parte di esse) non risparmiano "adeguatamente" è forse quella di considerare i modelli convenzionali come solo una parte della storia e continuare la ricerca di fattori comportamentali e psicologici; un aiuto nel capire i comportamenti di risparmio può infatti arrivare dalla comprensione della diversità dei meccanismi con cui si prendono le decisioni e da una più approfondita integrazione nel quadro teorico di fattori provenienti da altre discipline, come la psicologia. Ad esempio, mentre l'analisi convenzionale interpreta "l'inadeguatezza" come la differenza fra l'accumulazione effettiva e quella prevista dalla teoria, gli economisti comportamentali possono aiutare a comprendere il perché di questa differenza. Fattori quali eccessiva fiducia nelle proprie capacità, mancanza di autocontrollo, inerzia, uso di conti mentali, preferenze temporali incoerenti, l'affidarsi a regole empiriche approssimative piuttosto che all'ottimizzazione e altre cosiddette "anomalie" possono influire arbitrariamente su una pianificazione che sarebbe altrimenti razionale (Thaler 1994; Laibson 1998) e chiarire specifici aspetti del comportamento di risparmio.

Le altre questioni ancora aperte

- i. La “mappatura” dei bisogni e dei vincoli che variano con l’età.* Si pensa spesso al pensionamento come a un periodo uniforme. Tuttavia, all’interno di questo periodo avvengono sostanziali variazioni dei consumi, dei bisogni (ad esempio, è più probabile andare incontro a spese per la salute nell’ultima parte del pensionamento) del livello di attività svolta in casa o sul mercato durante la parte “inattiva” della vita. È necessaria un’analisi più approfondita della variazione dei bisogni, delle risorse, dei vincoli a cui vanno incontro gli anziani, come pure della progettazione dei prodotti e delle politiche a loro indirizzati. Tuttavia, i dati sul consumo e sul risparmio nell’ultima fase del pensionamento sono pochi; occorrerebbe un ampio database europeo, come quelli attualmente in costruzione (vedi sotto).
- ii. Perché le rendite non sono diffuse?* La conversione in rendita dovrebbe essere l’opzione dominante, ma invece viene scelta raramente: perché gli anziani tendono a consumare la loro ricchezza con un ritmo più lento di quello ottimale previsto dalla teoria e perché la preferenza per le rendite è così bassa, nonostante la loro funzione di protezione dal rischio longevità? Una possibile spiegazione è che si tratta di prodotti ancora troppo complessi, che incorporano molti margini di scelta (quando iniziare a ritirare la rendita, come ritirarla, che tipo di rendita, ecc.), non sempre apprezzati dagli individui, soprattutto se anziani.
- iii. Come valutano gli anziani i rischi di salute e di long term care?* I rischi di salute e di assistenza di lungo periodo (*Long Term Care*, LTC) sono molto alti alle età anziane, e presentano caratteristiche che non sono normalmente coperte dalle assicurazioni. Il livello di copertura pubblica di questi rischi varia molto da paese a paese, cosa che determina differenze nell’ammontare del risparmio precauzionale che deve essere destinato a questi bisogni e nella fornitura di cura informale all’interno della famiglia (un fattore che ha effetto anche sulla partecipazione delle donne nel mercato del lavoro). L’incertezza legata alla possibilità di shock di salute imprevisti potrebbe essere una delle ragioni (accanto a motivi altruistici e di eredità) che inducono gli individui a preferire il ritiro del capitale piuttosto che la conversione in rendita.
- iv. La ricchezza immobiliare è un ostacolo al consumption smoothing?* La ricchezza immobiliare decresce molto lentamente con l’età: questo suggerisce che la casa è solitamente vista come un bene rifugio, da utilizzare in caso si debbano sostenere elevati costi imprevisti per la salute (Skinner 2007). Secondo il modello di ciclo vitale standard, i proprietari di case (in particolare i più anziani) beneficiano di un effetto positivo in caso di aumento del valore dell’abitazione, e, di conseguenza, dovrebbero accrescere i loro consumi in servizi per la casa e altri beni almeno proporzionalmente all’aumento del valore della casa. Questo però non sembra accadere in Europa (Calcagno et al. 2008), con la sola eccezione del Regno Unito. Per quale motivo? Mercati e prodotti che consentono di rendere liquida la ricchezza legata all’abitazione (come i *reverse mortgages*) esistono, e potrebbero essere ulteriormente sviluppati.

- v. *Qual è il ruolo della composizione familiare nell'accumulazione di risparmio?* Un'altra determinante del consumo delle famiglie durante il ciclo vitale è legata alla variazione delle caratteristiche demografiche della famiglia. Come anticipato sopra, l'analisi dei percorsi di consumo tiene spesso conto della composizione familiare e delle sue variazioni. Maggiore attenzione dovrebbe tuttavia essere rivolta alla relazione tra la demografia e il percorso di accumulazione della ricchezza, non solo includendo nel quadro teorico fattori altruistici o motivi ereditari, ma anche integrando le decisioni di risparmio con quelle relative all'aver figli.
- vi. *Come si integrano la dimensione macro e quella micro?* Come evidenziato sopra, l'adeguatezza del risparmio riguarda due dimensioni: la capacità dei sistemi pubblici di fornire prestazioni (e servizi) adeguati per le età anziane e la capacità degli individui di risparmiare per il proprio futuro. Questi due aspetti dovrebbero essere ulteriormente integrati, approfondendo soprattutto il legame tra una efficiente diversificazione del rischio e l'ottimizzazione individuale.

6. *Le innovazioni auspicabili: banche dati, infrastrutture di ricerca, metodologie*

A livello europeo esiste una forte necessità di dati empirici su cui basare politiche volte a migliorare le risorse degli individui per il pensionamento. La carenza di informazioni riguarda l'entità del possibile deficit di risparmio e la sua distribuzione all'interno della popolazione, in particolare in conseguenza degli effetti dell'entrata a regime delle riforme. La carenza di dati potrebbe anche riflettere, soprattutto nell'Europa continentale, una mancanza di preoccupazione sul tema, vista la prospettiva ancora fortemente paternalistica che caratterizza i *welfare state* tradizionali.

Campbell (2006) ha illustrato il database ideale per l'analisi della finanza delle famiglie. Adattando la sua lista allo studio del risparmio familiare, e aggiungendo alcuni elementi, si ricavano le caratteristiche principali di un dataset ideale per una ricerca empirica di *policy*:

- *copertura*: il dataset dovrebbe includere un campione rappresentativo dell'intera popolazione, soprattutto per quanto riguarda l'età e i livelli di ricchezza.
- *variabili*: il dataset dovrebbe misurare per ogni nucleo familiare consumi, reddito, ricchezza, trasferimenti (da parte del governo ma anche della famiglia e degli amici), lasciti. Le variabili relative al consumo, al reddito e alla ricchezza dovrebbero essere sufficientemente disaggregate, di modo che si possa distinguere fra le principali categorie. Il dataset dovrebbe anche includere informazioni su aspettative, preferenze (soprattutto riguardo all'avversione al rischio) e livello di alfabetizzazione finanziaria.
- *qualità*: i dati dovrebbero essere raccolti con un alto livello di accuratezza. Questo requisito ha però almeno due implicazioni. In primo luogo, ottenere un alto livello di accuratezza dei dati sulla ricchezza potrebbe comportare un certo grado di sovra-rappresentazione degli individui più ricchi, in quanto essi sono in possesso della maggior parte della ricchezza della popolazione, e a causa della

necessità di acquisire sufficiente informazione sulle code della distribuzione. In secondo luogo, più è bassa la qualità dei dati raccolti, maggiore sarà lo sforzo di imputazione necessario. Di conseguenza, diventa fondamentale ottenere risposte complete e affidabili – soprattutto per quanto riguarda la ricchezza. Nelle indagini più recenti (HRS, SHARE) è stato fatto un grande sforzo di accuratezza per migliorare la qualità dei dati, attraverso l’ausilio di vari strumenti. Questi metodi hanno ottenuto buoni risultati e dovrebbero essere usati anche in futuro nella raccolta di dati.

- *dimensione temporale*: il dataset dovrebbe contenere almeno una componente longitudinale. I dati panel hanno il vantaggio di consentire a chi svolge la ricerca il controllo dell’eterogeneità non osservabile (per esempio, una famiglia potrebbe decidere di risparmiare molto perché le piace risparmiare). Tuttavia la composizione della popolazione varia nel tempo, e intervistare più volte la stessa persona potrebbe ridurre la rappresentatività del campione, un elemento importante per la ricerca di *policy*. L’antagonismo tra dati longitudinali (*panel*) e sezionali ripetuti (*cross-section*) potrebbe essere risolto incorporando entrambe le componenti.

A livello europeo, le principali indagini esistenti sul reddito e la ricchezza delle famiglie sono lo European Community Household Panel (Commissione Europea), in seguito sostituito dallo European Union Statistics on Income and Living Conditions (EU-SILC), il Luxemburg Income Study (LIS), e il Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe (SHARE).

Un’iniziativa recente, che risponde alla necessità di avere a disposizione micro dati comparabili a livello europeo, è l’Household Finance and Consumption Project della Banca Centrale Europea, che vorrebbe costruire un’indagine generale sulle finanze e il risparmio delle famiglie nell’area EU¹⁰. Se dovesse essere completato, conterebbe caratteristiche più vantaggiose rispetto ai database attualmente disponibili, anche se con alcuni svantaggi, come la mancanza di sincronizzazione fra i paesi e la mancanza di dati su *financial literacy*.

Molti enti di ricerca si occupano del risparmio delle famiglie, anche se sinora poca attività di ricerca è stata svolta sul tema dell’adeguatezza del risparmio previdenziale. Tra le iniziative di maggiore successo sul tema si segnalano i molti network europei (RTN, ENEPRI, MIPAA), il cui obiettivo è lo sviluppo di collaborazioni e scambi tra ricercatori. La maggior parte di essi si è formato grazie a una organizzazione internazionale (nella maggior parte dei casi, la Commissione Europea) che funge anche da finanziatore.

L’innovazione metodologica più urgente è il legame fra discipline differenti, ma connesse, nel campo delle scienze sociali (e anche tra diverse branche dell’economia). Come si è visto, le motivazioni che stanno dietro alle scelte di risparmio delle famiglie non sono ancora state spiegate completamente ed esistono molte questioni insolte, incluso il legame fra l’approccio di ottimizzazione e quello comportamentale.

10 Si veda http://www.ecb.europa.eu/home/html/researcher_hfcn.en.html#about.

le, che presenta molti elementi in comune con la psicologia. Per comprendere meglio il comportamento delle famiglie, è dunque importante tener conto della relazione tra economia, sociologia e psicologia. Questo orientamento dovrebbe essere applicato in maniera efficace e continuativa, e non corrispondere soltanto a una tendenza del momento.

7. *Le implicazioni di policy*

i. *Quali saranno le conseguenze delle riforme sull'adeguatezza del risparmio previdenziale?* Sostenibilità e adeguatezza non sono necessariamente due elementi in conflitto. Le riforme previdenziali messe in atto in Europa, sebbene motivate da esigenze di sostenibilità del sistema, non costituiscono in sé una minaccia per l'adeguatezza, nella misura in cui sono efficaci nel correggere le distorsioni del passato. Le riforme ridurranno i tassi di sostituzione futuri, creando spazi per il risparmio discrezionale; ridurranno anche le rendite, lasciando così gli individui maggiormente esposti al rischio longevità. Per contro, esse ridurranno le distorsioni (soprattutto per quanto riguarda il pensionamento anticipato), introducendo maggiore libertà di scelta e diversificando le fonti finanziarie, nella direzione di un disegno previdenziale più articolato.

ii. *Come risponderanno le famiglie, in termini di risparmio discrezionale, ai cambiamenti nella normativa previdenziale?* Sulla base delle previsioni teoriche dei modelli tradizionali, i lavoratori dovrebbero lavorare più a lungo e risparmiare di più, in conseguenza della riduzione dei risparmi versati negli schemi obbligatori, riempiendo così spontaneamente il divario creato dalle riforme. Non esistono però sufficienti prove per sostenere tale conclusione, e non sappiamo se le misure di *policy* avranno conseguenze (negative) non volute (ad esempio, aumentando il numero di poveri o aumentando i costi fiscali per sostenere gli anziani).

Le riforme interessano soprattutto i giovani, che devono anche affrontare maggiore incertezza e maggiore flessibilità nel mercato del lavoro: gli effetti congiunti di questi cambiamenti rendono più difficile la valutazione dell'impatto delle riforme sul risparmio delle famiglie. In conseguenza del trasferimento dei rischi all'individuo, è possibile che le riforme abbiano maggiori effetti sui poveri che non sui ricchi, i quali sono solitamente più preparati ad affrontare i rischi; tuttavia, le preferenze omotetiche adottate dai modelli di ciclo vitale neutralizzano questa distinzione. Lo stesso vale per gli effetti della maggiore libertà di scelta che caratterizzerà le pensioni future: questo elemento potrà forse aumentare la variabilità delle risposte e diminuire le capacità previsionali del modello.

iii. *I modelli convenzionali sono veramente in grado di cogliere il comportamento individuale?* La risposta è controversa. Il modello di ciclo vitale è articolato, complesso e flessibile, e si è dimostrato capace di adattare al proprio interno elementi molto rilevanti, come l'importanza del risparmio precauzionale alle età anziane. Le limitazioni insite in esso, tuttavia, suggeriscono la necessità di ricercare percorsi alternativi, come

il ricorso all'economia sperimentale. Anche a causa di questi limiti, non è possibile applicare semplicemente all'Europa i risultati che arrivano dagli Stati Uniti, che suggeriscono che la maggioranza delle famiglie si comporta conformemente alle previsioni del modello di ciclo vitale e che solo una parte se ne discosta. L'esistenza di banche dati specifiche per l'Europa aiuterebbe molto a rispondere alle domande ancora aperte, relative all'entità e alla distribuzione delle carenze di risparmio.

iv. *Che cosa può fare la politica per migliorare le decisioni di risparmio previdenziale?* La mancanza di conoscenza empirica è fonte di incertezza nell'elaborazione di politiche finalizzate a indurre i lavoratori a stipulare (e a contribuire adeguatamente in) piani previdenziali complementari. Il dilemma principale è se le misure da intraprendere debbano essere generali o adattate a specifici gruppi a rischio. Mentre la prima ipotesi sembra essere sorretta dalla consapevolezza di una diffusa ignoranza finanziaria, con conseguente incapacità di pianificare, il modello di ciclo vitale suggerisce l'opportunità di politiche più selettive. È importante comunque che vengano sviluppati programmi di educazione finanziaria e che le opzioni di *default* nelle situazioni di maggiore complessità siano studiate al meglio e siano affiancate da misure di sostegno per gli individui più sfortunati.

Inoltre, le misure da attuare dovrebbero variare con l'età, considerate le diverse fasi del ciclo vitale che giovani e vecchi attraversano. Nella costruzione del risparmio previdenziale, i giovani si trovano di fronte a vincoli di liquidità e a uno scenario normativo in transizione per effetto delle riforme. Occorre dunque fornire loro gli strumenti più adatti per le scelte di risparmio. Essi dovrebbero essere informati sia delle opportunità sia dei rischi offerti dai mercati finanziari, e essere messi in grado di effettuare scelte informate. Al fine di incoraggiare l'assicurazione contro il rischio longevità, le rendite dovrebbero diventare prodotti economici, semplici e sicuri, e il governo dovrebbe cercare di superare i vincoli che li rendono ancora cari, complessi e rischiosi (Munnell e Sunden 2004). Gli anziani, d'altra parte, si trovano di fronte a un diverso vincolo di liquidità: essi infatti normalmente possiedono la casa in cui vivono, che rappresenta il loro capitale maggiore ma anche il meno liquido. È dunque necessario che siano sviluppati e promossi, anche attraverso la riduzione dei costi, strumenti in grado di rendere liquida la ricchezza immobiliare. Questo è compito non solo della politica, soprattutto a livello locale, ma anche del mercato.

Bibliografia

- AGARWAL, SUMIT, JOHN DRISCOLL, XAVIER GABAIX, and DAVID LAIBSON (2007). "The Age of Reason: Financial Decisions over the Lifecycle", mimeo, Harvard University.
- AGUIAR MARK, and ERIK HURST (2005). "Consumption versus Expenditure", *Journal of Political Economy* 113(5), 919–948.
- ALESSIE ROB, ANNAMARIA LUSARDI, and ARIE KAPTEYN (1995). "Saving and Wealth Holdings of the Elderly", *Research in Economics* 49, September 1995, 293–315.
- BALL LAURENCE, and N. GREGORY MANKIW (2007). "Intergenerational Risk Sharing in the Spirit of Arrow, Debreu, and Rawls, with Applications to Social Security Design", *Journal of Political Economy* 115(4), 523–547.
- BANKS JAMES, RICHARD BLUNDELL, and SARAH TANNER (1998). "Is There a Retirement-Savings Puzzle?" *The American Economic Review* 88(4), 769–788.
- BANKS, JAMES, and ZOE OLDFIELD (2006). "Understanding pensions: cognitive function, numerical ability and retirement saving", IFS WP06/05;
- BARR, NICHOLAS, and PETER DIAMOND (2008). "Reforming Pensions", Center for Retirement Research, Boston College, WP#2008–26
- BERNHEIM, DOUGLAS (1995). "Do Households Appreciate Their Financial Vulnerabilities? An Analysis of Actions, Perceptions, and Public Policy", *Tax Policy and Economic Growth*, Washington, DC: American Council for Capital Formation, 1–30.
- BERNHEIM, DOUGLAS (1998). "Financial Illiteracy, Education and Retirement Saving", in Olivia S. Mitchell and Sylvester Schieber (eds.), *Living with Defined Contribution Pensions*, Philadelphia: University of Pennsylvania Press, 38–68.
- BERNHEIM, DOUGLAS, and DANIEL GARRETT (2003), "The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Households," *Journal of Public Economics*, 87, 1487–1519.
- BERNHEIM, DOUGLAS, and JOHN KARL SCHOLZ (1992). "Private Saving and Public Policy", NBER WP 4215.
- BERNHEIM, DOUGLAS, JONATHAN SKINNER and STEVEN WEINBERG (2001). "What Accounts for the Variation in Retirement Wealth Among US Households?" *The American Economic Review* 91(4), 832–857.
- MARGHERITA BORELLA and ELSA FORNERO, (2009), "Adequacy of Pension Systems in Europe: An Analysis Based on Comprehensive Replacement Rates", ENEPRI Research Report No. 68.
- BÖRSCH-SUPAN, AXEL, and ANNAMARIA LUSARDI (2003). "Saving: Cross-National Perspective", in Axel Börsch-Supan (ed.), *Life-Cycle Savings and Public Policy: A Cross-National Study in Six Countries*, Elsevier Science.
- BROWN, JEFFREY (2009). "Understanding the Role of Annuities in Retirement Planning", in A. Lusardi (ed.), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the*

- Effectiveness of Financial Education and Saving Programs, forthcoming *University of Chicago Press*.
- BROWN JEFFREY, and JAMES POTERBA (2000) “Joint Life Annuities and Annuity Demand by Married Couples”, *Journal of Risk and Insurance* 67 (December 2000), 527–554.
- BROWNING MARTIN, and ANNAMARIA LUSARDI, (1996). “Household Saving: Micro Theories and Micro Facts”, *Journal of Economic Literature*, 34(4), 1797–1885.
- CALCAGNO, RICCARDO, ELSA FORNERO, and MARIACRISTINA ROSSI (2008). “The Effect of House Prices on Household Saving: The Case of Italy”, CeRP Working Paper 76/08.
- CAMPBELL, JOHN (2006), “Household Finance”, *Journal of Finance* 61(4), 1553–1604.
- CASTELLINO, ONORATO, and ELSA FORNERO (2006). “Private Pension in Europe and in the United States: A Comparison of Recent and Likely Future Developments”, *The ICFAI Journal of Employment Law* iv(4), 8–34.
- CASTELLINO, ONORATO, and ELSA FORNERO (2007). “Pension Reform in Europe. Some Observations on Franco Modigliani’s Contribution”, in A. Muralidhar and S. Allegrezza (eds) *Reforming European Pension Systems*, Dutch University Press.
- CHOI, JAMES, DAVID LAIBSON, BRIGITTE MADRIAN, and ANDREW METRICK (2004). “For Better or For Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior”. Forthcoming in *Perspectives in the Economics of Aging*, edited by David A. Wise. Chicago, IL: University of Chicago Press, 2004.
- CHOI, JAMES, DAVID LAIBSON, BRIGITTE MADRIAN, and ANDREW METRICK (2006). “Saving for Retirement on the Path of Least Resistance”, in Ef McCaffrey and Joel Slemrod (eds.), *Behavioral Public Finance: Toward a New Agenda*, New York: Russell Sage Foundation, 304–351.
- CLARK, ROBERT and MADELEINE D’AMBROSIO (2009). “Adjusting Retirement Goals and Saving Behavior: The Role of Financial Education,” in A. Lusardi (ed.), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, forthcoming *University of Chicago Press*.
- CLERY, ELIZABETH, STEPHEN MCKAY, MIRANDA PHILLIPS, and CHLOE ROBINSON, (2007). *Attitudes to pensions: The 2006 survey*, Department for Work and Pensions, Research Report No 434.
- DAVIDOFF, THOMAS, JEFFREY BROWN, and PETER DIAMOND (2003). “Annuities and Individual Welfare”, MIT Working Paper 03–15.
- DUFLO, ESTHER, and EMMANUEL SAEZ (2004). “Implications of Pension Plan Features, Information, and Social Interactions for Retirement Saving Decisions,” in Olivia S. Mitchell and Stephen Utkus (eds.), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford: Oxford University Press, 137–153
- DUSHI, IRENA, and ANTHONY WEBB (2004). “Annuitization: Keeping Your Options Open”, CRR Working Paper 2004-04.
- ENGEN ERIC, WILLIAM GALE, and CORI UCCELLO (1999). “The Adequacy of Household Saving”, *Brookings Papers on Economic Activity*, No.2, 65–187.

- FORNERO, ELSA, ANNAMARIA LUSARDI, and CHIARA MONTICONE (2008). “Maestro di Risparmio Cercasi”, *LaVoce.info*, 23/06/2008 (<http://www.lavoce.info/articoli/pagina1000476.html>)
- GEANAKOPOLOS, JOHN, OLIVIA MITCHELL, and STEPHEN ZELDES (2000). “Social Security Money’s Worth”, NBER Working Paper n. 6722.
- GOMES, FRANCISCO, and ALEXANDER MICHAELIDES (2003). “Aggregate Implications of Social Security Reform”, Prepared for the Fifth Annual Joint Conference of the Retirement Research Consortium “Securing Retirement Income for Tomorrow’s Retirees” May 15–16, 2003, Washington, D.C.
- GUSTMAN, ALAN, and THOMAS STEINMEIER (1989). “An Analysis of Pension Benefit Formulas, Pension Wealth and Incentives from Pensions”, *Research In Labor Economics* 10, 53–106.
- GUSTMAN, ALAN, and THOMAS STEINMEIER (1999). “Effects of pensions on savings: Analysis with data from the Health and Retirement Study”, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 50, 271–324.
- GUSTMAN, ALAN, and THOMAS STEINMEIER (2004). “What People Don’t Know about their Pensions and Social Security”, in William Gale, John Shoven and Mark Warshawsky (eds.), *Private Pensions and Public Policies*, Washington, D.C.: Brookings Institution, 57–125.
- GUSTMAN, ALAN, THOMAS STEINMEIER, and NAHID TABATABAI (2009). “Do Workers Know about Their Pensions? Comparing Workers’ and Employers’ Pension Information,” in Annamaria Lusardi (ed), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, forthcoming, *University of Chicago Press*.
- HAIDER STEVEN, and MELVIN STEPHENS, (2007). “Is There a Retirement-Consumption Puzzle? Evidence Using Subjective Retirement Expectations”, *The Review of Economics and Statistics* 89(2), 247–264.
- HAVEMAN, ROBERT, KAREN HOLDEN, BARBARA WOLFE, and SHANE M. SHERLUND (2006). “Do Newly Retired Workers in the United States Have Sufficient Resources to Maintain Well-Being?” *Economic Inquiry* 44(2), 249–264.
- HEDGES, ALAN (1998). *Pensions and Retirement Planning*, Department of Social Security, Research Report No 83.
- HILGERT, MARIANNE, JEANNE HOGARTH, and SONDR A BEVERLY (2003). “Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior”, *Federal Reserve Bulletin*, 309–322.
- HOLZMANN, ROBERT, and MONTSERRAT PALLARÈS-MIRALLES (2005). “The Role, Limits of, and Alternatives to Financial Education in Support of Retirement Saving in the OECD, Eastern Europe and beyond”, The World Bank, Prepared for presentation at the Sixth Annual Conference “Individual Behavior with Respect to Retirement Saving” 14 October 2005 at the CeRP, Turin, Italy.
- HURD, MICHAEL, and SUSANN ROHWEDDER (2006). “Some Answers to the Retirement-Consumption Puzzle” RAND Working Paper Series No.WR-342.
- HURD, MICHAEL, and SUSANN ROHWEDDER (2008). “Adequacy of Resources in Re-

- irement”, Prepared for the 10th Annual Joint Conference of the Retirement Research Consortium “Creating a Secure Retirement System”, August 7–8, 2008, Washington, D.C.
- KIFMANN, MATHIAS (2008). “The Design of Pension Pay Out Options When the Health Status During Retirement is Uncertain”, CESifo Working Paper Series No. 2211.
- KIM, KYO-SEONG, and YEONJUNG LEE (2007). “A qualitative comparative analysis of strategies for an ageing society, with special reference to pension and employment policies”, *International Journal of Social Welfare* 17(3), 225–235.
- KIMBALL, MILES, and TYLER SHUMWAY (2006). “Investor Sophistication, and the Participation, Home Bias, Diversification, and Employer Stock Puzzles”, mimeo, University of Michigan.
- KOTLIKOFF, LAURENCE, AVIA SPIVAK, and LAWRENCE SUMMERS (1982). “The Adequacy of Savings”, *American Economic Review* 72 (5), 1056–1069.
- LAIBSON, DAVID (1998). “Life-cycle consumption and hyperbolic discount functions”, *European Economic Review* 42, 861–871.
- LINDBECK, ASSAR, and MATS PERSSON (2003). “The Gains from Pension Reform”, *Journal of Economic Literature* 41(1), 74–112.
- LOVE, DAVID, PAUL SMITH, and LUCY McNAIR (2008). “A New Look at the Wealth Adequacy of Older U.S. Households”, Finance and Economics Discussion Series 2008-20, Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, Washington, D.C.,
- LUSARDI, ANNAMARIA (1999). “Information, Expectations, and Savings for Retirement”, in Henry Aaron (ed.). *Behavioral Dimensions of Retirement Economics*, Washington, D.C.: Brookings Institution and Russell Sage Foundation, 81–115.
- LUSARDI, ANNAMARIA (2004). “Savings and the Effectiveness of Financial Education,” in Olivia S. Mitchell and Stephen Utkus (eds.). *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance*, Oxford: Oxford University Press, 157–184.
- LUSARDI, ANNAMARIA (2008a). Household Saving Behavior: the Role of Financial Literacy, Information and Financial Education Programs, NBER Working Paper No. 1382..
- LUSARDI, ANNAMARIA, (2008b). “Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice?” NBER Working Paper No. 14084.
- LUSARDI, ANNAMARIA, PUNAM ANAND KELLER, and ADAM M. KELLER (2009). “New Ways to Make People Save: A Social Marketing Approach”, in A. Lusardi (ed). *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*, University of Chicago Press.
- LUSARDI, ANNAMARIA, and OLIVIA S. MITCHELL (2006). “Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing”, Working Paper, Pension Research Council, Wharton School, University of Pennsylvania.
- LUSARDI, ANNAMARIA, and OLIVIA S. MITCHELL (2007a). “Baby Boomer Retirement Security: The Role of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth”, *Journal of Monetary Economics* 54, 205–224.

- LUSARDI, ANNAMARIA, and OLIVIA MITCHELL (2007b). “Financial Literacy and Retirement Preparedness. Evidence and Implications for Financial Education,” *Business Economics*, January 2007, 35–44.
- LUSARDI, ANNAMARIA, and PETER TUFANO (2008). “Debt Literacy, Financial Experiences and Overindebtedness”, Working Paper, Dartmouth College.
- MADRIAN, BRIGITTE, and DENNIS SHEA (2001). “The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior,” *Quarterly Journal of Economics* 116, 1149–1525.
- MINIACI RAFFAELE, CHIARA MONFARDINI, and GUGLIELMO WEBER (2003). “Is There a Retirement Consumption Puzzle in Italy?”, IFS WP 03/14.
- MITCHELL, OLIVIA (1988). “Worker Knowledge of Pensions Provisions,” *Journal of Labor Economics* 6, 21–39.
- MOORE, JAMES , and OLIVIA MITCHELL (1997). “Projected Retirement Wealth And Savings Adequacy In The Health And Retirement Study”, NBER Working Paper No. 6240.
- MUELLBAUER, JOHN (2007). “Housing, credit and consumer expenditure”, paper prepared for the Kansas Federal Reserve Symposium, 31st August – 1st September 2007.
- MUNNELL, ALICIA H., and ANNIKA SUNDEN (2004). *Coming Up Short: The Challenge of 401(k) Plans*, Brookings Institution Press.
- MUNNELL, ALICIA, ANTHONY WEBB, and LUKE DELORME (2006). “A New National Retirement Risk Index,” An Issue in Brief, Center for Retirement Research at Boston College, June, No. 8.
- OECD (2008). *Improving Financial Education and Awareness on Insurance and Private Pensions*, OECD, Paris.
- OECD (2005) *Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies*, OECD, Paris..
- SCHOLZ JOHN KARL, and ANANTH SESHADRI (2007). “Children and Household Wealth”, mimeo.
- SCHOLZ JOHN KARL, and ANANTH SESHADRI (2008), “Are All Americans Saving ‘Optimally’ for Retirement?”, prepared for the 10th Annual Joint Conference of the Retirement Research Consortium “Creating a Secure Retirement System” August 7-8, 2008 Washington, D.C.
- SCHOLZ JOHN KARL, ANANTH SESHADRI, and SURACHAI KHITATRAKUN, (2006). “Are Americans Saving ‘Optimally’ for Retirement?”, *Journal of Political Economy* 14(4), 607–643.
- SCHREINER, MARK, and MICHAEL SHERRADEN (2007). *Can the Poor Save? Saving and Asset Building in Individual Development Accounts*, New Brunswick, NJ: Transaction Publishers.
- SHILLER, ROBERT (1998). “Social Security and Institutions for Intergenerational, Intragenerational and International Risk Sharing”, paper prepared for the Carnegie–Rochester Public Policy Conference, April 24–25, 1998.
- SINCLAIR, SVEN, and KENT SMETTERS (2004). “Health Shocks and the Demand for Annuities”, Congressional Budget Office, Technical Paper Series: No. 2004-09.

- SKINNER, JONATHAN (2007). "Are you sure you are saving enough for retirement?" *Journal of Economic Perspectives* 21(3), 59–80.
- SMITH, SARAH (2006). "The Retirement-consumption Puzzle and Involuntary Retirement: Evidence from the British Household Panel Survey", *The Economic Journal* 116.
- SMITH, VERNON (2008). "How to improve the outcome of individual choices – the lessons of experimental economics", Trends in Savings and Wealth, Features, http://www.savingsandwealth.com/features/improve_the_outcome_of_individual_choices.jhtml
- STANGO, VICTOR, and JONATHAN ZINMAN (2007). "Fuzzy Math and Red Ink: When the Opportunity Cost of Consumption is Not What It Seems", Working Paper, Dartmouth College.
- STIGLITZ, JOSEPH (2008). "Uncertainties in the life cycle and how they should be addressed", Trends in Savings and Wealth, Features, http://www.savingsandwealth.com/features/uncertainties_in_the_life_cycle.jhtml
- THALER, RICHARD (1994). "Psychology and Savings Policies", *The American Economic Review* 84(2), Papers and Proceedings of the Hundred and Sixth Annual Meeting of the American Economic Association (May 1994), 186–192.
- THALER, RICHARD, and SHLOMO BENARTZI (2004). "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Savings", *Journal of Political Economy* 112(1) Part 2: S164–87.
- TURRA, CASSIO, and OLIVIA MITCHELL (2004). "The Impact of Health Status and Out-of-Pocket Medical Expenditures on Annuity Valuation", WP 2004-2, Philadelphia, PA: Pension Research Council.
- UNFPA (2008) (ed.). "The Madrid International Plan of Action on Ageing: Where Are We Five Years Later?", The WDA-HSG Discussion Paper Series on Demographic Issues No. 2008/2, United Nations Population Fund.
- VAN ROOIJ, MAARTEN, ANNAMARIA LUSARDI, and ROB ALESSIE (2007). "Financial Literacy and Stock Market Participation", NBER Working Paper n. 13565.
- VENTI, STEVEN, and DAVID WISE (1991). "Aging and the Income Value of Housing Equity", *Journal of Public Economics* 44: 371-395.
- YAARI, MENAHEM (1965). "Uncertain Lifetime, Life Insurance, and the Theory of the Consumer", *The Review of Economic Studies* 32(2): 137–150.
- YAKOBOSKI, PAUL, and JENNIFER DICKEMPER (1997). "Increased Saving but Little Planning: Results of the 1997 Retirement Confidence Survey", *EBRI Issue Brief* 191, November.

IL RUOLO DELLA FINANZA

ANDREA BELTRATTI

Università Bocconi di Milano

Buongiorno a tutti.

Ringrazio la professoressa Fornero per l'invito a partecipare a questo incontro. Mi complimento per l'organizzazione. Ringrazio anche la Fondazione per l'ospitalità.

Vorrei iniziare ricordando l'influenza che il professor Onorato Castellino ha avuto su molti dei partecipanti al Convegno di oggi (certamente su di me, ma credo anche sulla professoressa Fornero). È stato Onorato Castellino a spingerci a studiare i temi del risparmio previdenziale, della finanza e così via. Ricordo varie riunioni, una ventina di anni fa a Torino, in cui all'università discutevamo temi di ricerca, avendo la fortuna di lavorare con Onorato, il quale indubbiamente era molto avanti nella conoscenza sia scientifica sia istituzionale su questi temi.

Parlare del ruolo della finanza non è facile in questo momento, alla fine di una settimana di discese dei prezzi azionari che per qualcuno è stata un incubo, per altri magari è stata una delle settimane più divertenti, perché si sono verificati degli eventi molto interessanti dal punto di vista degli studiosi.

Qual è il "ruolo della finanza"? Io fortunatamente ho scritto il mio intervento dieci giorni fa, quindi sarò scusato se non entrerà nei problemi della settimana; eventualmente più tardi nella giornata, se ci sarà tempo e interesse, potremo tornarci. Io cercherò di accennare brevemente a due temi: il problema finanziario dell'individuo e la consapevolezza; temi peraltro che sono già in parte stati descritti da Elsa Fornero e che verranno poi ripresi molto meglio di me più avanti nella giornata. Il ruolo della finanza dipende dai risultati della ricerca, ma cercherò di considerare il tema dal punto di vista applicato, della consulenza e dei prodotti. Parlerò poi molto rapidamente del rischio di longevità e tornerò di nuovo sul tema dei prodotti finanziari utilizzabili.

Il problema finanziario dell'individuo è già stato descritto nell'intervento precedente, quindi non mi soffermerò ulteriormente su di esso. Lasciatemi solo ricordare che, quando teniamo conto di tutte le fonti di incertezza, questo problema appare di una tale complessità che, per quanto io ne sappia, non è mai stato risolto neanche in teoria, neanche con modelli estremamente complicati. Fare un progetto pensionistico razionale che tiene conto delle risorse disponibili nel futuro richiede capacità smisurate.

Può esistere consapevolezza in assenza di una soluzione esatta del problema pensionistico? Forse è più corretto parlare di consapevolezza circa l'esistenza del problema. Anche da questo punto di vista siamo indietro e molte persone non hanno una vera consapevolezza di quello che esiste. Ma anche in assenza di consapevolezza circa la complessità del problema, occorre comunque usare strumenti finanziari per gestire il proprio patrimonio finanziario. Questo viene spesso fatto utilizzando

le possibilità offerte dai mercati finanziari in maniera speculativa, con orizzonti di brevissimo periodo, in maniera scorretta, quindi ottenendo dei rendimenti che sono molto inferiori a quelli che potrebbero essere ottenuti con un'attività un po' più oculata. Questo, io credo, contribuisce molto a una sensazione che non so se oggi è presente in sala, ma che spesso c'è e che credo sia aumentata nelle ultime settimane, negli ultimi mesi, una sensazione che noi cogliamo anche dai dibattiti pubblici, dalle dichiarazioni che i politici di tutta Europa e di tutto il mondo fanno regolarmente: cioè che la finanza sia vista come attività socialmente poco utile o addirittura dannosa, come grande casa di scommesse in cui è più facile perdere quello che è stato accumulato col reddito da lavoro, piuttosto che cercare di incrementarlo nel lungo periodo.

Io credo che questa percezione sia sbagliata, credo che l'industria finanziaria forse non abbia fatto molto, o potrebbe fare molto di più, per cambiare questa percezione. Credo anche che gli individui debbano porre più attenzione al problema. Quindi è difficile addossare il problema all'uno o all'altro. Allora, se questo è vero, chiediamoci in maniera semplice che cosa può fare la finanza.

Io credo che ci siano due cose che la finanza può fare a livello applicato. La prima: creare consapevolezza sul problema e naturalmente fornire consulenza e aiuto agli individui per la soluzione del problema stesso, naturalmente al meglio delle conoscenze esistenti (dicevamo prima che una soluzione perfetta non c'è). Quindi, consapevolezza e consulenza sono un lato della questione. L'altro lato della questione sono chiaramente i prodotti che poi devono essere utilizzati dalle persone. Da questo punto di vista, le cose che è importante fare sono: da una parte inventare prodotti per consentire la copertura dei rischi reali delle persone, quindi non fornire prodotti particolarmente complicati che magari coprono rischi poco rilevanti; dall'altra (ma a questo dovrebbe pensare il mercato, un mercato efficiente, competitivo, aiutato dalle autorità di regolamentazione), ridurre il più possibile i costi necessari per far giungere agli investitori questi prodotti.

Vediamo rapidamente le due questioni e chiediamoci se si fa abbastanza o se si potrebbe fare di più.

Consapevolezza. Mah! Qui chiaramente le opinioni cambiano molto e sono certo che le persone che lavorano nell'industria finanziaria hanno delle opinioni diverse da altri. La mia impressione personale è che non si crei abbastanza consapevolezza e che la stessa industria finanziaria non aiuti particolarmente le persone ad avere consapevolezza sul tema. Credo che raramente, nell'interazione con gli investitori finali e al dettaglio, si entri in maniera precisa nei temi di cui parlava prima la professoressa Fornero. Non credo che tanti promotori o operatori bancari esaminino il grafico di Modigliani e facciano capire alle persone a che punto del ciclo di vita sono, anche se forse una qualche idea un po' più precisa da questo punto di vista potrebbe essere utile agli investitori.

Molto spesso, secondo me, la dinamica che si crea fra venditore e acquirente è un po' diversa. È vero, c'è stato nel tempo qualche tentativo di utilizzo di strumenti più adeguati. Da qualche anno, soprattutto anche sulla spinta della regolamentazione, è

più o meno in voga utilizzare dei questionari che, una volta compilati (le domande riguardano la precedente esperienza, cioè se si sono già acquistati dei titoli derivati in passato oppure no, l'età, il reddito, la composizione familiare, gli obiettivi e così via), vengono inseriti in un qualche misterioso programma per far alla fine emergere magicamente una volatilità/obiettivo che è quella che dovrebbe essere rispettata dal portafoglio che poi viene detenuto dall'individuo. Si tratta certamente di un passo avanti rispetto all'idea di consigliare al cliente il titolo che secondo "l'esperto" quella mattina risulta essere migliore. Però sicuramente siamo ancora anni luce di distanza da quello che è utile per aiutare le persone a risolvere i problemi che abbiamo visto prima.

I prodotti. I prodotti sono utili? Qui, di nuovo, ci sono varie opinioni. Certamente in Italia, ma anche in molti altri paesi, i prodotti forse non sono ancora quelli giusti. Si tende, secondo me, a essere polarizzati sulla vendita di prodotti estremamente semplici, quindi a lasciare magari che alla fine gli individui abbiano dei portafogli che sono largamente parcheggiati in liquidità, con dei risultati molto pesanti sul medio e lungo periodo, oppure a vendere prodotti estremamente complessi.

Le crisi che ormai da un anno ci attanagliano e di cui si parla sui giornali sono servite, se non altro, per capire bene alcune sigle usate in maniera standard nella finanza americana (i CDO, i CDO Square e così via); sigle che nascondono prodotti estremamente rischiosi e che, ovviamente, sono remunerativi per gli intermediari, ma che in realtà non coprono esattamente i rischi di cui parlavamo prima e che le persone devono analizzare.

Anche qui, quindi, credo che ci siano strade di miglioramento. Da questo punto di vista, io vorrei vedere in maniera costruttiva sia il tema della consulenza sia il tema dei prodotti, per indicare che ci sono possibilità per fare meglio. Un prodotto interessante, ad esempio, che negli Stati Uniti è abbastanza rilevante (lo cito soltanto come esempio), è un prodotto relativamente semplice dal punto di vista dell'ingegneria finanziaria: uno schema di accumulazione mediante fondi comuni (quindi mediante strumenti che anche in Italia sono totalmente disponibili, fra l'altro nella cosiddetta architettura chiusa, in cui cioè la società di gestione tipicamente utilizza i fondi che essa stessa produce) che hanno un dato obiettivo. Per esempio, Fidelity vende fondi – che sono fondi di fondi, in realtà – a *payout* gestito, con un investimento che viene cambiato nel tempo in modo da portare l'investimento stesso in gran parte su titoli senza rischio, verso la fine dell'orizzonte dichiarato. Si tratta di prodotti che hanno dei costi molto contenuti; si parla di un costo complessivo dello 0,5%,-0,6%, che effettivamente è molto contenuto ma non è facile da raggiungere per molte società europee, perché la scala rispetto alla quale possono lavorare Fidelity, Vanguard e altri grandi fondi è molto diversa. Comunque parliamo di prodotti molto semplici, che di per sé non risolvono i problemi detti prima, ma che forse aiutano le persone a ragionare meglio di quanto possa fare l'offerta di prodotti estremamente complicati. I prodotti assicurativi forse possono essere molto più utili per un effettivo discorso di garanzia e di certezze, però io credo, limitandomi al ruolo della finanza e quindi a ciò che la finanza può fare senza sconfinare in campi assicurativi, che qualcosa di meglio

di quanto c'è adesso si possa fare. Ad esempio, i prodotti che ho citato cominciano a comparire in Italia, ma non sono molto comuni, in quanto tipicamente l'offerta riguarda singoli fondi comuni per puntare sull'azionario, sull'obbligazionario, sui paesi emergenti, in un'ottica che non è quella giusta, credo, per risolvere i problemi.

Un rischio che è stato citato precedentemente e di cui bisogna parlare è la longevità. Qui vi propongo semplicemente un paio di citazioni scientifiche, una del '65, una del 2008. Anche qui, però, parliamo del rischio di longevità in un'ottica piuttosto applicata. Come diceva prima Elsa, gli individui non apprezzano molto i prodotti che consentono di assicurarsi dal rischio di longevità. Questi prodotti effettivamente ci sono e sono le rendite di cui si parlava precedentemente, ma noi vediamo vari casi in Italia, e anche negli Stati Uniti, in cui il rischio di longevità alla fine non viene coperto perché le persone non amano questi prodotti. Per esempio, nel caso italiano, l'obbligo di riscuotere una parte del montante prodotto dall'investimento pensionistico sotto forma di rendite, non di restituzione immediata del capitale, è spesso citato come elemento che frena, paradossalmente, invece che come elemento che incentiva le adesioni a questo tipo di prodotto.

È interessante notare che anche negli Stati Uniti la questione non è molto diversa, nonostante a volte si tenda a vedere il modello degli Stati Uniti come molto più progredito dal punto di vista finanziario (anche se qui, di nuovo, gli eventi degli ultimi mesi ci stanno facendo cambiare idea). Ci sono varie compagnie statunitensi che introducono programmi di rendita differita, molto sofisticati e molto interessanti e inseribili nei piani 401 K, cioè quelli che consentono l'accumulazione dei contributi degli individui, ma noi vediamo che sono gli stessi *sponsor* dei programmi che hanno abbastanza ritrosia a inserirli. Quindi, anche a livello istituzionale di *sponsor*, la strada non è tanto semplice.

Quali le motivazioni? Ce ne sono varie. La prima: scarsa conoscenza ed errori comportamentali. Questo è sempre facile da dire e certamente è vero, però è un elemento piuttosto vago. Ci sono timori e motivazioni specifiche; il primo, ad esempio, è il timore che ci sia scarsa trasparenza sul funzionamento del prodotto, così come quando una banca di investimento prova a vendere un'obbligazione strutturata: raramente (anzi, io credo di non avere mai visto un simile caso in vita mia) esiste evidenza sul costo reale, sul costo della copertura, sul margine di profitto e così via, tant'è che, anche soltanto qualche mese fa, quando c'erano ancora i prodotti strutturati, bastava fare un rapido giro di opinioni fra tre controparti e chiedere di quotare lo stesso prodotto per ottenere dei margini a volte diversi del 10% l'uno dall'altro, il che dimostra che effettivamente ci troviamo in una giungla. Io credo però che in generale, dopo essere stati scottati da alcuni episodi negativi di volatilità nell'andamento dei mercati, anche gli investitori istituzionali ormai tendano sempre di più a essere lontani da questo tipo di prodotti proprio rendendosi conto della scarsa trasparenza. Anche qui, io credo che l'industria finanziaria possa fare di più, nel senso di creare più consapevolezza e più trasparenza sul reale costo e sul reale funzionamento dei prodotti.

Un'altra questione è la consapevolezza che hanno le persone, magari non ben

chiarita, sul fatto che i costi dei prodotti che vengono proposti possono essere elevati, anche per compensare, banalmente, i costi di selezione avversa, vale a dire il rischio che le persone che comprano i prodotti siano quelle che alla fine risultano più “dannose” per il bilancio della compagnia. Questo comporta un ricarico medio, che poi si spalma fra i vari acquirenti. Quindi siamo sempre di più in una situazione in cui i margini di incertezza sul funzionamento dei prodotti sono molto dannosi per l’esistenza stessa del mercato.

Abbiamo, fra le motivazioni, una fiducia ancora eccessiva nei programmi pensionistici pubblici, laddove il ruolo della famiglia è importante. Nel caso per esempio degli Stati Uniti, quando facevo l’esempio dei fondi 401K, un tema importante, quasi istituzionale, è che, utilizzando un prodotto che è poco diffuso, c’è il forte rischio che magari, cambiando occupazione, cambiando *sponsor*, non sia possibile poi mantenere quel tipo di prodotto così particolare, così avanzato, che si trasforma in rendita, perché non è contemplato nelle strutture finanziarie dell’azienda, dello *sponsor* presso cui si va a lavorare. Quindi, esiste sempre una serie di frizioni e di difficoltà implicite, quando ci sono prodotti nuovi.

Cosa fanno i fondi pensione? Si potrebbe pensare che i sostituti principali dei rischi di longevità non coperti dagli individui siano i rischi di longevità coperti implicitamente dai fondi pensione, che a loro volta, se sono a benefici definiti, devono occuparsi del rischio di longevità. Qui ci sono varie considerazioni da fare. Una breve sull’Italia: in Italia, in un certo senso, è proprio la legge che consente numerose eccezioni all’obbligo di ottenere il patrimonio sotto forma di rendita, cioè ci sono casistiche molto ampie sfruttando le quali, alla fine, una persona può ottenere una gran parte del proprio patrimonio pensionistico sotto forma di capitale immediato. In generale, cosa fanno i fondi pensione, da questo punto di vista? In generale, non fanno abbastanza. In parte lo vediamo dal fatto che i fondi pensione a benefici definiti nel mondo stanno scomparendo con grande rapidità, per questioni di difficoltà di gestione, di rischio e così via, quindi questa è già una prima questione, perché, nel momento in cui si addossa alle persone un onere sempre più grande di soluzione del problema, diminuisce l’offerta di operatori che sono in grado di risolvere il problema in maniera professionale. D’altra parte, se noi vediamo i fondi esistenti, non è che questi pongano grande attenzione al tema del rischio di longevità. Ci sono stati nel passato recentissimo dei tentativi di emettere degli strumenti finanziari che consentono ai fondi pensione di coprire il rischio, ma in realtà la liquidità per questi strumenti non c’è mai stata; alcuni sono stati poi sostanzialmente abbandonati, quindi siamo veramente nelle primissime fasi del mercato. Allo stato attuale, nonostante l’ingegneria finanziaria in questo caso sia andata avanti in maniera molto utile per la società, perché propone delle soluzioni concrete a dei rischi esistenti, è mancata la necessaria infrastruttura privata e pubblica che consente di tramutare le idee brillanti degli ingegneri finanziari in prodotti che giungano alle famiglie in maniera comprensibile e a costi plausibili e noti, per poi indurre le famiglie e i fondi pensione a utilizzarli.

Nell’attesa cosa fare? Il problema è irrisolvibile? Vorrei ricordare che in realtà il

problema non è perfettamente risolvibile ma c'è uno strumento assolutamente banale, i titoli a indicizzazione reale, in cui il capitale viene rivalutato annualmente con il tasso di inflazione, che pagano un tasso cedolare annuo fisso in relazione a questo capitale rivalutato (che, tanto per dare un'idea banale, adesso è intorno al 2%) e che consentono, alla fine dei cinque, dieci, quindici anni di vita dell'obbligazione, di avere un capitale che si è rivalutato con l'indice dei prezzi; e nel frattempo si è potuto disporre di un interesse annuo del 2% sul capitale rivalutato. Questo strumento non è la panacea per tutti i mali, non copre il rischio di longevità, perché alla fine dei dieci anni sarà necessario acquistare un'altra obbligazione che sarà emessa per i dieci anni successivi a un prezzo oggi sconosciuto. Però nel frattempo credo che la finanza abbia già messo in piedi mercati ormai piuttosto liquidi in Europa (in Italia e in Francia soprattutto) che consentono alle persone di risolvere almeno una parte dei problemi. Forse non è possibile ottenere il tasso di interesse reale del 3% che era presente nelle simulazioni mostrate dalla professoressa prima, che è un tasso elevatissimo a livello storico. Ma il 2% è un tasso altrettanto elevato a livello storico, quindi, comprando un'obbligazione a dieci anni al 2%, ci assicuriamo un capitale che non si deteriora in termini reali e nel frattempo beneficiamo della cedola del 2%. Si tratta di una soluzione forse poco nota perché poco proposta al grande pubblico, ma che ci mostra che nell'attesa è possibile fare qualcosa di concreto.

Sintetizzando, credo che l'iniziativa della Fondazione Courmayeur e degli organizzatori sia veramente da applaudire perché il tema oggi in discussione è un tema di cui non si parla mai abbastanza, ma esistono condizioni già ricordate prima che lo renderanno ancora più rilevante. È stato ricordato il tema del finanziamento pubblico della pensione, ma non dimentichiamo, tornando rapidamente a quello che è successo in questi ultimi dodici mesi, il tema dei mercati finanziari, che forse per i prossimi dieci o quindici anni ci proporranno situazioni e soluzioni con un rendimento medio un po' più basso di quello storico e questo sicuramente acuirà il problema. Sicuramente, poche persone ancora si preoccupano del problema dell'accumulazione e manca molta consapevolezza. Questa, quindi, è un'occasione straordinaria per l'industria per cambiare e non essere più percepita come industria che vende prodotti poco trasparenti che coprono rischi incomprensibili, che quindi, alla fine, sono sostanzialmente speculazioni (perché sono rischi che stanno nelle *liability* non delle persone ma di qualcun altro). È un'occasione straordinaria per cambiare le modalità di consulenza e per far giungere sul mercato prodotti utili. Da questo punto di vista, anche i fondi pensione, che hanno una responsabilità in più perché hanno strutture istituzionali, hanno l'opportunità di studiare il problema e contribuire a dare spazio a questi prodotti nei loro portafogli.

Vi ringrazio per l'attenzione.

IL RUOLO DELL'ASSICURAZIONE

MASSIMO DE FELICE

Università di Roma "La Sapienza"

Premessa

Per discutere “il ruolo dell’assicurazione” avevo scelto una via che, dopo aver ascoltato le relazioni della professoressa Fornero e del professor Beltratti, mi convinse di più di quanto non mi convincesse quando l’avevo progettata. L’assicurazione è al centro di un dibattito molto vivo sul problema dell’età anziana; ma il dibattito è anche molto “ramificato” – caratterizzato da problemi generali che nei diversi rami assumono fisionomie particolari – difficile da districare se non si ricorre a una chiave di lettura efficace. Tratterò perciò il tema particolare delle rendite, perché suggerisce un percorso comodo per dare concretezza – ragionando sul caso specifico – a problemi tecnici rilevanti della politica della previdenza (in generale), e offre spunti originali per arrivare alla fine a delineare quali debbano essere le peculiarità di una finanza adeguata alle esigenze dell’assicurazione.

Alcuni documenti di riferimento

Il tema delle rendite è all’attenzione di istituzioni e programmi di ricerca. Per queste nostre considerazioni farò riferimento al documento sulle *annuity* pubblicato dall’OECD nel 2007 (STEWART, F., *Policy Issues for Developing Annuities markets*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, 2007, n.2), e a un recente *working paper* mirato sulla realtà italiana (CASTELLANI, G., DE FELICE, M., MORICONI, F., *Sviluppare il mercato delle rendite vitalizie*, settembre 2008).

La diagnosi dell’OECD

Per l’OECD il mercato delle rendite è troppo poco sviluppato rispetto alle esigenze delle politiche previdenziali. Sono individuati tre tipi di difficoltà che ostacolano lo sviluppo: freni alla domanda, freni all’offerta, la posizione (ancora non ben definita) degli Stati e dei regolamentatori.

Dal punto di vista della domanda, è opinione comune che le rendite siano un prodotto difficile da giudicare per l’acquirente: i contratti sono complessi, l’informazione sulle caratteristiche contrattuali è carente, il *pricing* è opaco e difficile da verificare; non ci sono standard contrattuali che agevolino i confronti; non c’è la sensibilità da parte di chi acquista a percepire quanto sia difficile e rischioso (per

l'assicuratore) gestire le rendite e, anzi, è vivo il condizionamento psicologico che fa vedere la rendita non "fruita" per morte come un trasferimento di valore indebito nell'utile dell'assicurazione.

Riguardo all'offerta si sostiene che le rendite sono prodotti critici per i fornitori. Le compagnie di assicurazione giudicano le rendite prodotti che danno bassi margini e che hanno una grande rischiosità: il *longevity risk* è difficile da gestire, la selezione avversa – di cui pure ha discusso il professor Beltratti nella sua relazione – è difficile da fronteggiare, i nuovi regolamenti che verranno dal progetto *Solvency II* potrebbero aumentare i costi di assorbimento di capitale e ridurre ulteriormente i margini.

Come terzo fattore rilevante per lo sviluppo del mercato delle rendite l'OECD individua il ruolo degli Stati e dei regolamentatori, che però è tutto da assolvere. I governi nazionali potrebbero innanzitutto agire come promotori e garanti delle basi e delle tecniche statistiche (incentivare la ricerca e l'utilizzazione "ufficiale" dei cosiddetti modelli stocastici di mortalità), concedere incentivi fiscali, avviare o potenziare il processo di educazione dei consumatori, contribuire al mercato della riassicurazione – soprattutto in termini di rischio di inflazione e di rischio di longevità – con l'emissione di prodotti finanziari mirati proprio a questo, cioè prodotti finanziari indicizzati ai rendimenti reali, oppure prodotti finanziari di lungo termine (qualcuno dice oltre i trent'anni), prodotti finanziari agganciati a indici di mortalità o di longevità. Le autorità di regolamentazione (e di vigilanza) potrebbero indurre miglioramenti nella qualità tecnica degli attuari, migliorare l'informativa per rendere trasparente la procedura di *pricing* e confrontabili i risultati.

D'altra parte il ruolo importante degli Stati è stato individuato da tempo. Nel rapporto, molto interessante anche per altri aspetti, del Gruppo dei Dieci su *Ageing and pension system reform: Implications for financial markets and economic policies* (A report prepared at the request of the Deputies of the Group of Ten by an experts group chaired by Ignazio Visco, September 2005) già era forte l'auspicio – per le istituzioni internazionali e per gli Stati – a sviluppare innovazione finanziaria a fini previdenziali (*inflation bond, longevity/mortality bond*): sarebbe una via per potenziare i meccanismi di riassicurazione che "passano dal mercato", e un modo nuovo di promuovere forme di partenariato pubblico/privato.

Su trasparenza e incertezza

La professoressa Fornero – nella sua relazione – ha messo in evidenza con efficacia un fatto che credo sia fondamentale per andare avanti anche nel nostro ragionamento; il punto è davvero cruciale, possiamo sintetizzarlo dicendo che "quando si descrive un prodotto finanziario, quando si propongono analisi sulla situazione della previdenza (soprattutto dal punto di vista individuale), non bisogna lasciare da parte l'incertezza".

Oggi si fa un gran parlare – se ne è parlato anche qui – dell'esigenza di attuare un programma diffuso di alfabetizzazione finanziaria. Nel 2005 l'OECD ha proposto i

lineamenti generali per “*improving financial literacy*”; nel marzo scorso ha precisato i termini sui temi assicurativi (*OECD recommendation on good practices for enhanced risk awareness and education on insurance issues*, March 2008). Il programma ha lo scopo di educare gli acquirenti dei prodotti previdenziali a conquistare percezione precisa delle loro esigenze e della risposta che questi prodotti danno a queste esigenze. Se però si va a vedere come i prodotti sono descritti – dai venditori – si resta delusi: in tutte le note informative pubbliche l’incertezza non è considerata in modo “adeguato e corretto”, tutti gli esempi di calcolo proposti – per qualificare e “illustrare” il prodotto in termini di valore creato su un orizzonte temporale futuro – sono basati su ipotesi deterministiche, realizzate con la tecnica dello “scenario” (ipotizzando un’evoluzione del mercato e delle situazioni rilevanti, senza incertezza né probabilità). Questa impostazione è davvero pericolosa quando viene utilizzata nella gestione tecnica – e lo vedremo –; ma è anche assolutamente diseducativa, perché dà informazioni che non aiutano a comprendere il vero problema dell’acquirente, che deve decidere considerando consapevolmente il *trade-off* tra rischio e reddito atteso (cioè fuori da ogni illusione di certezza).

Allora, oltre a richiamare il piano dell’OECD sulla *financial literacy*, per dare peso a questa preoccupazione – affinché non sembri soltanto una preoccupazione da accademici – mi fa piacere segnalarvi la lezione che il Governatore della Banca d’Inghilterra Mervyn King ha tenuto nel 2004 alla British Academy (su *What Fates Impose: Facing Up To Uncertainty*). È stata una lezione bellissima per lo stile – segnato già dal titolo scespiriano – e soprattutto per i contenuti; si è affermato con forza che il “modo di pensare educato all’incertezza” è requisito essenziale per tutelare la responsabilità democratica dei governi; e gli esempi scelti per dare peso all’affermazione sono stati proprio i “fatti” previdenziali: come gestire il rischio di longevità, come garantire rendite che siano rivalutabili, come gestire le fasi di accumulo per mantenere lo “standard di vita”, come informare i cittadini sui livelli di inflazione. La morale della lezione è stata chiara e efficace: “molti di noi – ha detto King – non si sentono a proprio agio con il linguaggio del probabilismo”, e di fronte ai rischi “rimangono proni alla confusione” causata dall’“illusione della certezza”; i temi dell’assicurazione e della previdenza oggi più rilevanti richiedono, per essere fronteggiati, un cambiamento nei modi della politica; se si vuole impostare una terapia efficace bisogna prendere atto che lo “*statistical thinking*” è necessario all’ “*efficient citizenship*” tanto quanto “la capacità di leggere e scrivere”; il pubblico deve ricevere informazioni accurate sui rischi; essere abituato a vedere le grandezze del futuro rappresentate non da un solo numero, ma da una distribuzione di probabilità (e come riferimento da seguire ha portato l’*Inflation Report* della Banca d’Inghilterra, ove i livelli di “inflazione futura” sono rappresentati utilizzando le probabilità dei valori di inflazione possibili, con i “grafici a ventaglio”). L’argomentazione sugli esempi tecnici è portata a paradigma generale: l’educazione al probabilismo è l’unico modo per consentire la partecipazione consapevole – dei soggetti interessati – al processo di *decision-making* e per garantire la giustificazione pubblica delle decisioni; proprio per questo – nella diagnosi di King – il probabilismo diventa il requisito

essenziale per tutelare la responsabilità democratica dei governi (“*democratic accountability*”).

“Narrare” le rendite

Il problema della valutazione delle rendite (rivalutabili) consente di precisare – su un caso concreto – che cosa significa “trattamento adeguato dell’incertezza”, e che cosa implichi (quali danni possa provocare) il rimanere “proni alla confusione” causata dall’“illusione della certezza”.

Consideriamo il caso di rendita vitalizia rivalutabile con minimo garantito; le controparti sono il contraente (assicurato) che riceverà periodicamente l’importo della rendita, e l’impresa di assicurazione che avrà l’obbligo di erogare la rendita finché l’assicurato è in vita (non considereremo effetti di reversibilità).

La rendita è attivata col versamento – da parte del contraente – del “premio di tariffa” (comprensivo dei costi fissi); il “capitale convertito in rendita” (il “premio puro”) si ottiene dal premio di tariffa detraendo “costi” e “caricamenti”. La prima rata della rendita dipende dal “tasso tecnico” e dalle probabilità di sopravvivenza del sottoscrittore (assicurato). Le rate successive vengono rivalutate con un meccanismo definito contrattualmente con una formula. Nella formula – che definisce l’importo corrisposto al sottoscrittore – compaiono almeno quattro grandezze rilevanti: 1. il rendimento (periodale) della “gestione separata” (un portafoglio di contratti finanziari, in genere obbligazioni e azioni) cui è “agganciato” l’importo della rendita da erogare; 2. quanto di questo rendimento viene retrocesso dall’assicurazione all’assicurato (tramite il “coefficiente di retrocessione”); 3. qual è il “rendimento minimo trattenuto” dall’assicuratore; 4. quale deve essere comunque il rendimento minimo garantito all’assicurato (il “minimo garantito”).

Dal punto di vista finanziario il contratto di rendita è quindi un contratto strutturato, caratterizzato da opzioni implicite (indotte dal minimo garantito). La regola di rivalutazione garantisce che la rata si rivaluti con un meccanismo agganciato al rendimento della “gestione separata”; perciò il valore “economico” della rendita dipende – oltre che dai parametri tecnici – in modo cruciale da come il portafoglio della “gestione separata” è composto (verrà gestito) nel tempo. La struttura contrattuale della rendita ha quindi la sua *ratio* nella situazione di incertezza; se sterilizziamo l’aleatorietà del rendimento della gestione (con un’ipotesi deterministica) il contratto di rendita – quello vero – “muore” (perdono senso le opzioni) e la valutazione si trova a considerare un sostituto illusorio, di tutt’altra specie.

Come fare il pricing

Per “fare bene” – e senza illusioni – il prezzo di una rendita (rivalutabile) bisogna utilizzare un algoritmo che tenga conto di tutte le caratteristiche contrattuali, che

utilizzi un modello di mercato adeguato per trattare l'incertezza, che sia in grado di considerare il rendimento aleatorio della gestione separata e di valutare le opzioni (implicite) "scritte" su quel rendimento. Serve quindi un modello stocastico di valutazione, che soddisfi i principi dell'*option pricing*.

È importante ribadire che – per la valutazione adeguata – oltre a rispettare tutte le caratteristiche contrattuali e a rappresentare l'evoluzione del mercato, occorre definire la strategia di gestione del portafoglio della "gestione separata" (che caratterizza il "sottostante" delle opzioni implicite): senza una strategia di riferimento le opzioni non possono essere valutate perché non definibili (mancherebbe il sottostante).

La valutazione col modello stocastico (fondato sull'*option pricing*) è coerente con i nuovi principi di solvibilità (sanciti nella direttiva comunitaria detta "Solvency II"). In questo senso il valore delle prestazioni viene calcolato con la stessa logica di *pricing* che si applica ai contratti finanziari strutturati, e fornisce (nel gergo di Solvency II) il "valore *market-consistent*" della riserva, definito anche "riserva stocastica"; col linguaggio della teoria delle opzioni la riserva stocastica è il valore della "strategia replicante" le prestazioni.

Le informazioni disponibili, ricorrere al sistema di pricing "benchmark"

Le informazioni rese pubbliche sulle rendite non sono sufficienti per replicare il processo di *pricing*; né consentono il confronto diretto tra contratti.

L'incompletezza delle informazioni riguarda: le tavole di sopravvivenza utilizzate; il "modello di mercato" che simuli l'evoluzione delle grandezze finanziarie rilevanti; la strategia di gestione del portafoglio della "gestione separata", che sulla base dell'evoluzione simulata delle grandezze di mercato e delle regole di contabilizzazione definisca il rendimento che entra nella regola di rivalutazione della rendita.

Gli esempi di *pricing* forniti – in genere – nei fascicoli informativi forniscono risultati non sempre direttamente confrontabili; riguardano: teste di età diversa; diversi importi versati; diversi parametri caratteristici della formula di rivalutazione. Inoltre utilizzano tecniche di *pricing* che non tengono conto dell'incertezza, sterilizzando il rendimento di riferimento per la rivalutazione su un "sentiero" deterministico, in genere piatto.

Per giudicare con realismo i contratti offerti nel mercato è necessario quindi ricalcolare i prezzi in modo adeguato con le prassi del *pricing* in condizioni di incertezza; poiché alcune informazioni necessarie al calcolo non sono pubbliche la base informativa non può che essere completata col ricorso a "convenzioni".

Il "modello di valutazione *benchmark*" – che è stato costruito nel nostro programma di ricerca per "*sviluppare il mercato delle rendite vitalizie*" – ha la forma di un motore di calcolo che utilizza un possibile insieme di convenzioni, basato su un sistema di *pricing* coerente con i principi dell'economia finanziaria in condizioni di incertezza.

I confronti tra rendite nel mercato italiano

Nel progetto di ricerca dedicato sono stati considerati 14 contratti di rendita acquistabili sul mercato italiano; i dati contrattuali sono stati desunti dall'“informazione pubblica” dei prospetti informativi. (I risultati della valutazione e del confronto – riportati nel *working paper* – possono essere quindi affetti da cattiva interpretazione; non sempre è stato agevole interpretare parole e frasi dei prospetti informativi e tradurle in formule da utilizzare negli algoritmi di calcolo.)

Il modello di valutazione *benchmark* è stato costruito con 2 convenzioni principali: 1. il “modello di mercato” è un modello stocastico diffusivo a due fattori: tasso di interesse nominale e prezzo azionario (utilizza la dinamica di Cox, Ingersoll e Ross per i tassi di interesse, e la dinamica di Black e Scholes per i prezzi azionari); 2. la strategia di gestione del portafoglio degli attivi è di tipo “*core-satellite*” (è una strategia prudentiale, che calibra gli investimenti dinamicamente in modo da coprire con la parte “*core*” del portafoglio – impiegata in obbligazioni – gli obblighi garantiti e di investire la parte residua “*satellite*” in investimenti rischiosi a “alto” rendimento). Il processo di calcolo è realizzato con simulazione Monte Carlo.

Oltre alle convenzioni principali – che qualificano il modello di valutazione *benchmark* – per calcolare il prezzo è necessario definire “convenzioni particolari” per le grandezze tecniche: la tavola di sopravvivenza di riferimento; i parametri di mercato che “condizionano” la gestione (struttura dei tassi di interesse, e – in particolare – la volatilità azionaria, da interpretarsi come variabile strategica che definisce la “qualità” del “satellite”).

Calcolato il prezzo *market consistent* col sistema *benchmark* ciascuna rendita è stata qualificata col Money's Worth Ratio (MWR), rapportando cioè il valore *market-consistent* delle rate della rendita al capitale effettivamente versato.

L'analisi evidenzia quanto diversi possano essere gli MWR delle rendite (rivalutabili, con minimo garantito) – sebbene calcolati in corrispondenza dello stesso algoritmo di gestione – in funzione della caratteristica di volatilità della strategia di gestione (volatilità azionaria del “satellite”).

L'analisi mostra anche come la valutazione che sterilizza l'incertezza sui tassi di interesse ipotizzando i tassi futuri funzione dei tassi *forward* in essere (com'è ad esempio nel lavoro di G. GUAZZAROTTI E P. TOMMASINO, *The annuity market in an evolving pension system: lessons from Italy*, Working paper, September 2008) non possa considerarsi valutazione di riferimento, da privilegiare rispetto alle altre; ugualmente poco giustificabile appare la valutazione basata su un'ipotesi di rivalutazione deterministica al 4% annuo costante (ipotesi frequentemente utilizzata nei prospetti informativi).

Evidentemente le diverse scelte di gestione (definite in funzione della volatilità, individuata la struttura dei tassi in vigore), determinando diversi livelli dell'MWR, definiscono ordinamenti “di convenienza” molto diversi tra loro.

L'importanza del sistema “benchmark” di valutazione

Sebbene la valutazione adeguata richieda l'utilizzazione di tecniche di simulazione (Monte Carlo) i tempi di elaborazione – 10 secondi in media per contratto (su un personal computer, con processore Pentium 4) – possono consentire l'impiego *on line* di questa classe di motori di calcolo, per uso pubblico.

Il modello di valutazione *benchmark* può essere uno strumento molto utile per consentire al pubblico la valutazione efficiente delle rendite, e potrebbe portare grandi vantaggi nello sviluppo delle politiche previdenziali; può essere anche il mezzo per diffondere una cultura finanziaria più profonda e adeguata alla realtà, che avvii – per riprendere l'auspicio di Mervyn King – al “linguaggio del probabilismo” e faccia superare le confusioni causate dall' “illusione della certezza”.

Diffondere il modello di valutazione *benchmark* è un compito impegnativo. Abbiamo grande fiducia che la maggiore spinta su questo impegno possa venire dalle autorità di vigilanza, che con la loro azione – formale o di *moral suation* – possono avere un ruolo molto rilevante di promozione culturale e tecnica, sia verso i loro vigilati, cioè verso le imprese di assicurazione nel caso specifico, sia verso il pubblico.

ELSA FORNERO

Grazie per la splendida lezione, quasi universitaria, per corsi di laurea di primo livello.

Avete capito, credo, qual è la differenza tra una pensione privata e quella pensione pubblica di cui parlavamo prima, che ti diceva: se hai quarant'anni di anzianità vai in pensione con l'80% della tua retribuzione e con anche l'indicizzazione ai salari. Avete capito com'era quel mondo e come è complesso il mondo in cui viviamo? Però, l'ho detto prima, non si può solo guardare con nostalgia al passato.

C'è anche un'altra considerazione che vorrei fare. Io ero a Washington ad una conferenza della Banca Mondiale dove si parlava dei temi di cui discutiamo noi oggi e c'erano molti come voi, cioè utenti del mondo della gestione dell'età anziana. Durante la sua relazione, un professore inglese, David Black, diceva che le rendite sono come gli aerei, cioè sono complessissime... Dimentichiamo in questo momento Alitalia. Lui non parlava del rischio di bancarotta, parlava della complessità del prodotto... Poi lui vola con la British Airways, quindi... Allora, noi prendiamo l'aereo della British e sappiamo che dentro ci sono delle tremende complessità, ma noi non chiediamo, quando compriamo un volo Londra Boston, come farà Annamaria Lusardi lunedì, di sapere come è fatto l'aereo, a noi basta sapere che ci sono persone come Massimo De Felice, che sanno valutare le cose. E ne abbiamo tanti che sanno dire dove sono i problemi, poi abbiamo qualcuno che semplifica e ci dà qualche parametro chiaro, perché questo è importantissimo. Io ho esordito stamattina dicendo del connubio tra ricerca e mondo operativo, cioè *policy*. Questo è un esempio: le

persone fanno ricerca e confrontano sotto il profilo tecnico, rigoroso, i prodotti, che si vendono e quindi non sono invenzioni, si vendono, però noi non dobbiamo essere tutti dei Massimo De Felice, perché è impossibile. Per fortuna, Annamaria ci dirà che ci basta molto meno. Però bisogna che ci siano dei Massimo De Felice, bisogna che ci siano delle autorità che magari si affidano a studiosi indipendenti per avere gli strumenti giusti per monitorare il mercato. Dopo di che, possiamo fare come con l'aereo della British, che noi prendiamo con fiducia.

BISOGNI E LAVORO DEGLI ANZIANI

RENDITE PENSIONISTICHE COMPLEMENTARI E PRESTAZIONI LTC: QUALE POSSIBILE INTEGRAZIONE?

LUCA BELTRAMETTI
Università di Genova

Ringrazio gli organizzatori ed Elsa Fornero in particolare per l'invito; anche io ricordo con molto affetto il professor Castellino.

La non autosufficienza costituisce uno dei principali rischi dell'età anziana. Cercherò di descrivere la natura e l'entità del rischio, farò un brevissimo accenno alle prestazioni per i non autosufficienti offerte dal settore pubblico (lo Stato, le Regioni, i Comuni) e proverò a indicare un possibile *mix* tra pubblico e privato. Analizzerò anche in modo sintetico le principali tipologie di coperture assicurative *Long Term Care* (LTC) disponibili sul mercato.

In particolare, mi sembra che una prospettiva interessante sia quella di associare il momento dell'acquisto di una copertura assicurativa LTC con il momento del pensionamento da un fondo pensione, creando quindi un collegamento tra forme di copertura integrativa LTC con forme pensionistiche complementari.

Il rischio di non autosufficienza è un rischio importante? Per esempio, dal 1996 in Germania esiste un fondo pubblico per la non autosufficienza che è stato all'avanguardia nel mondo. Ebbene, questo fondo eroga prestazioni all'8,4% delle persone con più di 60 anni e al 30% delle persone con più di 80 anni. Secondo uno studio di qualche anno fa condotto in Italia dall'Isa/CNR, le persone tra gli 80 e gli 84 anni soffrono di una disabilità grave per il 24% se sono uomini e per il 26% se sono donne. Il 23% degli uomini e delle donne che vivono soli ha qualche grado di disabilità. Uno studioso americano (Gleckman 2008) ha recentemente stimato che due terzi di coloro che nel 2005 hanno superato i 65 anni avranno bisogno di assistenza in qualche momento della propria vita; tra coloro i quali avranno bisogno di assistenza, la durata media prevista dell'assistenza è di circa tre anni (si dice che l'economia è una scienza triste; questo è il ramo tristissimo dell'economia).

All'allungarsi della vita media, aumenta anche la varianza della durata della vita; vi è incertezza tra gli studiosi circa la misura in cui, all'allungarsi della durata della vita, aumenti anche la durata della vita attesa in condizioni di salute buona. È evidente che oggi a ottant'anni si è in condizioni di salute infinitamente migliori rispetto a quanto accadeva negli anni '30 del '900 ed è assolutamente ragionevole pensare che avere ottant'anni nel 2030 sarà meglio che avere ottant'anni oggi: è tuttavia difficile quantificare quanto meglio.

Il rischio di non autosufficienza colpisce in misura molto diversa le persone, in ragione della loro età e del loro genere. Per esempio (vedi sito di Association of British Insurers), per un uomo di vent'anni un'assicurazione che eroga 1.000 euro al mese nel caso di incapacità a svolgere tre attività della vita quotidiana costa soltanto 15 euro al mese, per una donna della stessa età costa 19; per un uomo di ottant'anni

il costo sale a 97 sterline, per una donna a 131. A prescindere dal valore assoluto del premio, che dipende molto dal prodotto specifico considerato, il rischio varia quindi molto in ragione dell'età e cambia anche in modo significativo tra uomo e donna.

Perché il settore pubblico, in tutti i paesi del mondo, si occupa del problema? Perché il problema non è delegabile totalmente alle assicurazioni?

Innanzitutto occorre notare che ciò che è equo dal punto di vista attuariale, cioè dal punto di vista della “statistica delle assicurazioni”, non necessariamente è equo dal punto di vista etico. Il fatto che un'assicurazione faccia pagare di più una persona malata, per esempio, è corretto perché l'assicurazione incorre in un rischio maggiore; può essere tuttavia che la collettività non giudichi eticamente giusto che una persona malata paghi di più di una persona sana. In linea teorica lo Stato potrebbe integrare, aiutare i cittadini a pagare i premi delle polizze private individuali in modo da livellare le differenze: ciò presupporrebbe tuttavia un meccanismo di una complessità gestionale terribile: ciò può quindi giustificare un intervento pubblico. Anche la presenza di asimmetrie informative, come è ben noto costituisce una giustificazione per un ruolo pubblico. Un'altra motivazione (rilevante Italia) per l'intervento pubblico fa riferimento al fatto che il confine fra prestazioni sanitarie e prestazioni di assistenza *long term care* è ambiguo: c'è una zona grigia in cui non si capisce bene dove finisce la sanità e dove inizia l'assistenza. In paesi in cui la sanità è pubblica, avere ipoteticamente l'assistenza privata crea conflitti di competenza (giocati sulla pelle delle persone più in difficoltà) che possono essere molto complessi.

Uno dei problemi più gravi che i sistemi di assistenza devono fronteggiare riguarda la dinamica dei costi: numerosi dati (Royal Commission on Long Term Care, 1999) suggeriscono che il costo delle prestazioni di cura tende a crescere di circa l'1,5% dell'indice generale dei prezzi. Ciò accade principalmente perché le prestazioni di cura sono attività in cui il progresso tecnologico e la produttività avanzano poco. Un esempio banale può aiutare a comprendere la natura del problema: se oggi per produrre una tonnellata di grano ci vogliono tre ore e all'inizio del secolo passato ci volevano cento ore di lavoro umano, oggi per cambiare il letto a una persona malata ci vuole più o meno lo stesso tempo che ci voleva cento anni fa.

Questa dinamica dei costi delle prestazioni di cura pone quindi un problema non banale di indicizzazione delle polizze: un'indicizzazione solo rispetto ai prezzi può non essere una garanzia sufficiente, specialmente se l'orizzonte temporale è molto lungo. Se un giovane si assicura a trent'anni, può essere che l'importo reale della prestazione, atteso dopo 40 anni sia molto inferiore rispetto alle prestazioni correnti. Pensiamo anche al fatto che non è così ovvio pensare che il grande afflusso di badanti che abbiamo avuto negli ultimi vent'anni sia ripetibile nei prossimi vent'anni o nei prossimi quarant'anni; ci sono situazioni storiche irripetibili. Alcune indicazioni suggeriscono che il costo del lavoro delle badanti negli ultimi anni stia significativamente crescendo anche perché l'offerta sta diventando meno abbondante.

C'è poi una componente non diversificabile del rischio di non autosufficienza. Per esempio, nel caso di una RC Auto, sostanzialmente, la compagnia di assicurazioni con i soldi di coloro che non hanno avuto incidenti paga gli indennizzi a coloro

che hanno avuto la sfortuna di avere un incidente; il contratto dura un anno e di anno in anno si possono rivedere le condizioni. Nel caso della non autosufficienza, come nel caso della longevità, questa diversificazione è più difficile perché è possibile, per esempio, che gli avanzamenti della medicina siano tali per cui tutto l'insieme della popolazione cambia la composizione del rischio. Dal punto di vista di un assicuratore privato, questa è una situazione difficile da gestire in presenza di contratti orizzonti temporali lunghi.

La copertura pubblica

Oggi il settore pubblico attua numerose politiche a favore delle persone non autosufficienti.

Lo Stato eroga l'indennità di accompagnamento, che nel 2008 era di 465 euro al mese. In Italia abbiamo circa 1,5 milioni di beneficiari (dati del 2006), con una spesa totale di oltre 10 miliardi di euro, pari allo 0,7% del PIL; si tratta di una delle componenti della spesa pubblica che cresce più rapidamente; se ne parla poco perché le cifre – pur importanti – sono abbastanza contenute rispetto per esempio alla spesa pensionistica o sanitaria. C'è poi il Fondo sociosanitario che lo Stato trasferisce alle Regioni e il Fondo nazionale per la non autosufficienza introdotto dal governo Prodi che per il 2008 è di 300 milioni. Queste ultime sono cifre irrisorie rispetto a quello che lo Stato spende per l'indennità di accompagnamento ma, paradossalmente, i media parlano molto del Fondo nazionale per la non autosufficienza, mentre si parla poco dell'indennità di accompagnamento. Con riforma costituzionale del 2001, il tema dell'assistenza è diventato di competenza esclusiva delle Regioni, fatto salvo che lo Stato si riserva il diritto/dovere di fissare i livelli essenziali delle prestazioni che dovrebbero essere garantiti su tutto il territorio nazionale.

Le Regioni attuano politiche assai varie. A mio giudizio la politica più avanzata attuata negli ultimi anni è stata la creazione di alcuni fondi regionali per la non autosufficienza; la Provincia Autonoma di Bolzano, in particolare, ne ha creato uno molto interessante, la Provincia Autonoma di Trento ha fatto lunghi studi, che non si sono però tradotti in una legge. La Liguria e l'Emilia Romagna hanno istituito fondi per la non autosufficienza molto diversi tra loro, la Toscana ha progetti molto ambiziosi. La Lombardia, che pur ha programmi importanti non ha scelto la strada del fondo per la non autosufficienza. I Comuni, infine, attuano azioni molto eterogenee con le quali principalmente integrano le rette delle case di riposo per le persone povere e finanziano programmi di assistenza domiciliare.

Quali sono i limiti dell'azione pubblica? A mio giudizio lo Stato spende tanto ma malissimo. L'Italia è l'unico paese al mondo in cui le prestazioni per la non autosufficienza non dipendono dal livello di gravità della persona: una persona tetraplegica bloccata in un letto prende 465 euro al mese esattamente come una persona che soddisfa le condizioni minime per l'accesso alle prestazioni, magari anche grazie a qualche medico compiacente. Al contrario, in Germania – per esempio – le presta-

zioni variano a seconda del livello di gravità della non autosufficienza (ci sono quattro livelli possibili) da 265 a 665 euro mensili se la persona è al proprio domicilio, oppure da 1.023 a 1.688 euro se la persona è in una residenza. Quindi i 465 euro italiani sono tanti o pochi a seconda del livello effettivo della non autosufficienza della persona. In Italia i 465 euro al mese dell'indennità di accompagnamento sono anche indipendenti dalle condizioni economiche del beneficiario. In altri paesi si ha invece una prova dei mezzi: per esempio, in Francia c'è una graduazione in base sia al reddito sia al livello di gravità della non autosufficienza.

L'insieme di queste considerazioni mi porta quindi a ritenere che il rischio di non autosufficienza in Italia sia gravemente sottoassicurato dal settore pubblico.

Ci sono anche enormi differenze nella diffusione dell'indennità di accompagnamento fra le regioni che attraversano l'Italia in modo trasversale disegnando una situazione "a macchia di leopardo". Per esempio, nella Provincia Autonoma di Bolzano beneficia dell'indennità di accompagnamento il 3% delle persone con più di 65 anni, in Umbria questa percentuale è circa del 10%; la media nazionale è del 6,7%. Evidentemente, non è possibile che in un paese ci siano differenze così grandi nell'incidenza della non autosufficienza: ci potranno essere alcune piccole differenze legate a diverse attività produttive, lavori più o meno usuranti... ma non si può giustificare una differenza di questo ordine di grandezza (vedi su questo punto Micheli e Rosina, 2008).

Quindi il rischio, in Italia, non solo è sotto-assicurato ma lo è anche in misura che dipende in modo drammatico dal luogo di residenza.

Anche, i criteri ISEE di accesso alle prestazioni sono molto diversi tra una regione e l'altra: due persone che abbiano lo stesso livello di non autosufficienza, hanno prestazioni radicalmente diverse nelle diverse regioni. Inoltre, tali criteri non solo sono diversi tra una regione e l'altra ma sono anche clamorosamente variabili nel tempo. Per esempio, il fondo per la non autosufficienza della Liguria nel 2007 prevedeva una prestazione monetaria per le persone non autosufficienti con un reddito ISE inferiore ai 40.000 euro; nel 2008 le risorse non bastavano e la soglia ISEE è stata abbassata a 20.000 euro: tutti quelli che avevano un reddito tra i 20.000 e i 40.000 euro dall'oggi al domani si sono trovati esclusi dalle prestazioni. Questo elemento di variabilità aggiunge rischio al rischio; spesso i politici non si rendono conto di quanto costoso sia per il cittadino avere politiche che variano così rapidamente nel tempo.

Ma allora, se siamo in presenza di un rischio individuale che è molto importante e l'assicurazione pubblica è clamorosamente insufficiente (oltre che inefficiente), perché gli individui non suppliscono assicurandosi privatamente? In effetti, la teoria economica dice che, a fronte di un rischio gli individui avversi al rischio dovrebbero assicurarsi a condizione che il contratto assicurativo sia equo. Perché non lo fanno? Uno studioso americano (Warshansky, 2007) stima che il 16% delle persone con più di 65 anni, che pure avrebbero le condizioni economiche per permettersi un'assicurazione *long term care*, non la compra. Perché? Ci possono essere problemi di offerta o problemi di domanda. Nel primo caso i prodotti sono troppo cari, o le im-

prese assicurative non sono disposte a coprire tutto il rischio (c'è un razionamento dell'offerta). Negli Stati Uniti circa il 15% delle richieste di assicurazione viene rigettato dalle compagnie che rifiutano di offrire una copertura assicurativa (Johnson e Uccello, 2005). Warshansky (2007) stima che negli Stati Uniti sulla base dei criteri delle compagnie di assicurazione private non sarebbe assicurabile circa il 25% della popolazione di 65 anni ed il 33% circa delle persone con più di 75 anni. Si tratta di percentuali alte che – credo – rafforzano l'idea che una componente pubblica sia irrinunciabile: in un paese civile è difficile pensare che la parte più fragile della popolazione non sia assicurata.

Ci sono studi, però, che ci dicono che la carenza dell'offerta, da sola, non spiega in modo convincente lo scarso sviluppo del mercato assicurativo privato LTC. In particolare si fa notare (Brown e Finkelstein, 2004) che i prezzi dei prodotti assicurativi sono vantaggiosi per le donne e relativamente svantaggiosi per gli uomini. Nel caso di un prodotto assicurativo venduto negli USA per 100 dollari di premio un uomo riceve un controvalore in termini di valore atteso di 56, mentre una donna riceve addirittura un controvalore di 104: dovremmo dunque aspettarci che le donne siano grandi compratrici del prodotto e gli uomini meno. Tuttavia ciò non accade, si deve quindi pensare che la componente prezzo non sia poi così rilevante nel comportamento degli individui. Inoltre, pur esistendo sul mercato polizze che coprono quasi il 90% dei costi, gli individui si assicurano solo parzialmente: non è quindi vero che c'è un razionamento dal lato dell'offerta. Dobbiamo anche rilevare che non sembra che questo specifico ramo di attività sia particolarmente profittevole per le compagnie. Quindi, senza negare l'esistenza di problemi anche importanti dal lato dell'offerta, sicuramente ci sono anche problemi dal lato della domanda.

Perché allora la domanda di prodotti assicurativi privati non si manifesta se non in misura minima? Certamente c'è uno spiazzamento dovuto all'offerta pubblica. Qui però la relazione è meno banale di quanto possa sembrare: per esempio, alcuni studi hanno dimostrato che i paesi più avanzati nel costruire un sistema chiaro di regole pubbliche, cioè Francia e Germania, sono anche i paesi in cui le assicurazioni private sono andate meglio. Ciò è probabilmente riconducibile al fatto che quando si comunica al cittadino in modo chiaro e credibile cosa lo Stato fa e cosa farà in futuro si fa innanzitutto un'opera di informazione sull'esistenza del problema e si rende esplicito qual è il rischio residuo al quale le persone sono sottoposte. Ciò a sua volta consente di cercare copertura integrativa sul mercato privato.

Anche l'offerta di cura informale può contribuire a spiegare la scarsa diffusione di assicurazioni private. La famiglia italiana ha una struttura molto all'antica: figli, nuore, nipoti, suppliscono con un lavoro di cura informale a una carenza pubblica. Questa è una parte della storia, ma dire che questo paese invecchia e dire che ci sono sempre meno nuore, meno figli, meno nipoti che possono assistere i vecchi, è in fondo la stessa cosa. Quindi la cura informale non è, probabilmente, una risposta convincente di fronte alle tendenze demografiche in atto. D'altra parte ci sono anche studi (Mellor, 2001) in cui si dice che la presenza di figli non modifica la propensione all'acquisto di polizze, mentre, se la spiegazione fosse quella, ci dovremmo aspettare

che le persone senza figli comprino delle polizze e quelle con figli no. Non è questo il caso.

Va oggi molto di moda pensare anche a forme di razionalità limitata. Per esempio, vi sono molte evidenze empiriche della tendenza degli individui a procrastinare decisioni anche importanti e delle grandi difficoltà a valutare rischi e prodotti assicurativi complessi; teniamo anche conto che le scelte di cui stiamo qui parlando non sono tali da consentire agli individui di imparare dai propri errori. Infatti, se in alcune situazioni della vita noi diventiamo bravi decisori, spesso è perché ripetiamo le stesse scelte frequentemente e impariamo dai nostri errori. Le difficoltà per i cittadini ad effettuare scelte pienamente razionali derivano anche dalla grande varietà di tipologie di prodotti assicurativi LTC presenti sul mercato: copertura immediata o differita, premio unico o periodico, prodotto assicurativo autonomo o associato ad una rendita vitalizia... Esistono anche prodotti denominati “*in point of need*” rivolte a persone che sono già non autosufficienti: in tal caso l’assicurazione non è contro il rischio dell’insorgenza della non autosufficienza, ma riguarda la durata della vita in condizioni di non autosufficienza.

Apro un piccolo inciso. Siamo in presenza, come ha ricordato anche Elsa Fornero e come documentano ampiamente Thaler e Sunstein (2003 e 2008), di una rivoluzione copernicana: per esempio, eravamo abituati a vivere in un mondo in cui c’era la pensione pubblica retributiva che aveva regole semplici, facilmente comprensibili, che per un ragionevole lasso di tempo sono state abbastanza costanti. Dopo la grande ondata di riforme siamo passati in un mondo in cui la pensione pubblica è diventata molto più complessa e dà molte meno certezze: fondi pensione, fondi sanitari integrativi, *long term care*... Improvvisamente siamo usciti da un mondo molto semplice e siamo entrati in un mondo molto più complicato. Si pensi ad esempio alla telefonia: in passato arrivava la Sip e ti portava il telefono, c’era un solo modello di telefono e c’era un solo erogatore del servizio telefonico con una sola tipologia contrattuale; oggi avere un telefono significa scegliere fra almeno quattro o cinque possibili compagnie telefoniche (ciascuna con diversi possibili piani tariffari), comprare uno dei mille modelli di telefonino esistenti sul mercato e poi di questo telefonino scegliere tutte le opzioni da disattivare o attivare: anche avere un telefono è diventato estremamente complesso. Si può quindi affermare che la complessità delle scelte non è solo un problema delle politiche pubbliche, è un fenomeno generalizzabile. L’aspetto anche paradossale della situazione attuale è che il grande affidamento nelle capacità di scelta individuale avviene proprio nel momento in cui gli economisti e gli scienziati cognitivi sono sempre più dubbiosi sulla capacità degli individui di scegliere in modo efficiente. Quindi c’è un problema drammatico di educazione delle persone (ne parla Annamaria Lusardi nel suo intervento, ne ha parlato Elsa Fornero sulle pagine del *Sole 24 Ore* alcuni mesi fa).

Ci si può chiedere: è giusto, di fronte a individui che non sono perfettamente razionali, assumere degli atteggiamenti un po’ paternalistici? Il paternalismo non è estraneo al mondo dei fondi pensione: per esempio, il fatto che i cittadini siano obbligati per legge al momento del pensionamento a trasformare in una rendita vitalizia

almeno il 50% del capitale accumulato nel corso della vita lavorativa rappresenta un intervento di tipo paternalistico. Vi sono anche situazioni nella vita in cui il paternalismo è inevitabile: Thaler e Sunstein fanno il famoso esempio della caffetteria dell'università: se il gestore scopre che, in base all'ordine con cui vengono esposti i cibi sui banconi (vengono esposte prima le patatine fritte oppure le carote), le persone cambiano dieta allora cosa deve fare? È forse inevitabile che si comporti in modo paternalistico. Nel caso dei fondi pensione, si è introdotto il principio del silenzio/assenso: si è individuata un'opzione di base che il cittadino se vuole può cambiare. In generale, nella costruzione delle architetture delle scelte c'è moltissimo spazio per influenzare in modo non coercitivo i comportamenti individuali.

Con riferimento al nostro tema, è possibile pensare di introdurre l'assicurazione integrativa per la non autosufficienza nei contratti di lavoro. A questo proposito vi sono due esperienze importanti, una è dell'ANIA del 2005, l'altra è in corso di elaborazione da parte dell'ABI. Il fondo unico dell'ANIA copre i dipendenti ma anche quelli che si siano pensionati dopo una certa data. L'onere è posto uguale per tutti i dipendenti ed è a carico dei datori di lavoro; il fondo eroga una rendita annua di 12.500 euro all'insorgere della non autosufficienza. Effettivamente, si tratta di una iniziativa importante: per la prima volta una categoria si dà uno strumento, efficace e rigoroso dal punto di vista attuariale, che offre una copertura universale a tutti. C'è la necessità ogni cinque anni di rivedere, in base all'evoluzione dell'incidenza delle tavole di mortalità, l'importo delle prestazioni per i nuovi beneficiari; per i vecchi beneficiari l'importo è garantito.

C'è inoltre un decreto ministeriale del marzo 2008 che prevede incentivi fiscali sui contributi ai fondi sanitari integrativi solo a condizione che questi destinino almeno il 20% delle nuove risorse alla non autosufficienza e alle cure odontoiatriche.

Gli aspetti positivi di queste iniziative consistono principalmente nel fatto che prevedono polizze collettive per le quali il problema della selezione sfavorevole viene sostanzialmente annullato. La partecipazione dei datori di lavoro dà un segnale importante di responsabilità civile. Infine, c'è anche una robustezza attuariale, perché i progetti sono costruiti su basi di calcolo rigorose. Vi è un aspetto debole, a mio giudizio, delle iniziative sopra sommariamente descritte: pensiamo ad esempio a una persona di venticinque anni, neoassunta in una compagnia di assicurazione. Per lei/lui c'è un orizzonte temporale talmente lungo che si crea un elemento di forte incertezza circa l'importo delle prestazioni alle quali avrà eventualmente diritto in futuro. In questi programmi vi è anche un elemento redistributivo. Infatti, in base ad una logica attuariale i giovani dovrebbero pagare un premio più basso, mentre i lavoratori più anziani dovrebbero pagare un premio più alto: il fatto che i datori di lavoro paghino lo stesso premio per tutti implica che anche nel settore privato, anche in un settore certamente molto sensibile al problema della robustezza dei calcoli attuariali, si è deciso di fare un trasferimento implicito che è andato a danno dei più giovani.

Oltre a questa possibilità di attivare una copertura assicurativa per persone in età lavorativa, esiste anche l'opzione alternativa di offrire una copertura assicurativa LTC al momento dell'erogazione della pensione complementare da parte dei fondi

pensione utilizzando una parte del montante per comprare una polizza collettiva. Nel bando di gara che Assofondipensione (l'Associazione dei fondi pensione negoziali) sta facendo per l'erogazione delle rendite, c'è la previsione esplicita di un'assicurazione di questo tipo; l'adesione potrebbe essere volontaria, ma con una qualche forma di silenzio/assenso. La logica di fondo di questa idea mi sembra interessante, nel senso che la selezione sfavorevole agisce in direzioni opposte: quando si compra una rendita vitalizia, il prodotto è molto vantaggioso per chi è sano e pensa di vivere a lungo; al contrario la polizza LTC è vantaggiosa per chi ha poca salute e teme di diventare non autosufficiente. In altri termini, l'assicurazione, quando vende la rendita vitalizia, teme che fra i suoi clienti ci siano tante persone sanissime che vivranno tantissimo; quando invece l'assicurazione vende la polizza *long term care*, teme di avere tra i propri clienti persone molto poco sane con un'alta probabilità di diventare non autosufficienti. Vendere i due prodotti insieme può avere il pregio di annullare reciprocamente le due selezioni sfavorevoli, che vanno in direzioni opposte.

A questo proposito c'è la proposta di Washansky (2007): una rendita di 1.000 euro al mese, con garanzia di pagamento di almeno dieci anni (anche se l'assicurato muore prima), alla perdita di 2 Attività della Vita Quotidiana (ADL). Questo prodotto per il mercato americano e per una persona di sessantacinque anni costerebbe 159.000 euro senza indicizzazione, oppure 225.000 euro con indicizzazione. L'Autore la quantifica nel 3,5% il risparmio ottenibile grazie all'annullamento della selezione sfavorevole. Un punto di forza di questa ipotesi è che non comporta redistribuzione tra le generazioni. Questo, in un paese come il nostro in cui forse di redistribuzioni a danno dei giovani se ne sono fatte un po' troppe, credo sia un elemento interessante.

In definitiva, credo che le prestazioni pubbliche dovrebbero essere certe nel tempo, garantite in modo omogeneo su tutto il territorio nazionale e finanziate con la fiscalità generale; le prestazioni regionali dovrebbero essere portabili e sostenibili nel tempo. Le prestazioni integrative private, a mio giudizio, dovrebbero essere soprattutto di natura collettiva, con elementi di solidarietà verso i più deboli ma anche con una sostanziale equità tra le generazioni.

Riferimenti bibliografici

- ANDRES H-J, *Long Term Care Insurance. A Munich Re LTC Claims Study*, IAAHS Colloquium, 2004
- Association of British Insurers (ABI), sito on line
- BROWN J.E FINKELSTEIN A., *Supply or Demand: Why is the Market for Long-Term-Care Insurance So Small*, NBER working paper n.10782, 2004
- GLECKMAN H., *How Can We Improve Long-Term-Care Financing?*, Center for Retirement Research at Boston College, June 2008
- JONHSON R.E UCCELLO C. *Is Private Long-Term-Care Insurance the Answer?*, Center for Retirement Research at Boston College, March 2005
- MELLOR J. *Long-Term-Care and nursing home coverage: are adult children substitutes for insurance policies?* Journal of Health Economics, 20, 2001, 527-547.
- MICHELI G. E ROSINA A., *Venticinque anni di indennità di accompagnamento in Italia: bilancio demografico e linee di tendenza*, in C. Ranci (a cura di) "Tutelare la non autosufficienza. Una proposta di riforma della non autosufficienza" Carocci, Milano 2008.
- PESARESI S., *La suddivisione della spesa tra utenti e servizi*, in C. Gori (a cura di) "Laboratorio non autosufficienza", Carocci 2008.
- Royal Commission on Long Term Care, *Report on Long Term Care*, Londra, 1999.
- THALER R. E SUNSTEIN C., *Libertarian Paternalism*, in "American Economic Review, Papers and Proceedings", 2003, vol. 93, n. 2, 175-179
- THALER R. E SUNSTEIN C., *Nudge*, Yale University Press 2008
- WARSHAWSKY, *The Life Care Annuity*, Working Paper n.2, Georgetown University LTC Financing Project, 2007

QUANTO SONO PRODUTTIVI I LAVORATORI ANZIANI?

TITO BOERI

Università Bocconi di Milano

Devo dire che ho aderito con grande entusiasmo all'invito di Elsa a essere con voi in questo Convegno, perché ho l'opportunità di presentare alcuni lavori che abbiamo svolto alla Fondazione Rodolfo Debenedetti¹. Tra l'altro, questo mi fa pensare ad un'altra cosa, una cosa che forse voi non sapete: la Fondazione Rodolfo Debenedetti è un'altra delle iniziative cui ha dato un contributo fondamentale il professor Onorato Castellino. Onorato è stato fin dall'inizio l'ispiratore di molte delle attività della Fondazione; in quanto membro del Consiglio di amministrazione della Fondazione, partecipava alle nostre riunioni, si preparava, si documentava in anticipo, quindi ci faceva sempre delle osservazioni molto puntuali sui singoli aspetti del nostro lavoro. Nonostante tutte le responsabilità che ricopriva, Onorato dedicava tanto tempo a tante altre attività; era davvero straordinario nella sua capacità di seguire da vicino le cose che noi facevamo e i suoi suggerimenti ci mancano davvero tantissimo.

Bene, mi è stato chiesto di parlare di un tema difficile e molto importante: la produttività dei lavoratori anziani. Come capite, questo tema ha enorme rilevanza per le questioni che vengono trattate in questo Convegno, perché è con la produttività degli anziani che si esprime la loro capacità di generare reddito, è con la loro capacità di essere produttivi negli anni che i lavoratori hanno la possibilità di continuare a lavorare e di essere in qualche modo una fonte di entrate per le aziende. Soprattutto in un sistema contrattuale come il nostro, dove il progresso salariale legato all'anzianità aziendale è relativamente forte, è molto importante che il lavoratore mantenga un livello di produttività anche in età adulta, altrimenti diventa un peso per l'impresa e quindi l'impresa farà di tutto per liberarsi di questo lavoratore, facendolo gravare poi sulle casse pubbliche.

Nonostante questo sia un tema così importante, ci sono pochi dati, c'è poca ricerca anche teorica. Quindi io non voglio deludere le vostre aspettative, ma vi anticipo subito che molte delle cose che dirò saranno in termini dubitativi, cioè spero di farvi nascere qualche dubbio, più che darvi delle certezze, perché in realtà ci sono delle persone che sostengono che al riguardo si sa già tutto. Io vi dirò che invece non è così.

Procederò in due stadi: inizialmente vi parlerò del rapporto tra invecchiamento e produttività dal punto di vista teorico, vi illustrerò cosa ci dice la teoria su questo rapporto; vi fornirò poi dei dati che abbiamo raccolto come Fondazione (e devo dire

1 In particolare si veda il rapporto di VAN OURS et al. "Aging and Productivity" presentato alla IX Conferenza Europea della Fondazione Rodolfo Debenedetti su "Health, Longevity and Productivity", Limone sul Garda, 26 maggio 2007.

che è stato un lavoro molto difficile perché davvero c'è pochissima informazione al riguardo).

Cominciamo partendo da ciò che si può dire da un punto di vista teorico, speculativo, sulla relazione tra produttività e invecchiamento. Ci sono diverse componenti della produttività individuale: la prima è certamente la forza fisica, la seconda è l'esperienza, quello che si impara durante la vita lavorativa, che rende in qualche modo più efficiente l'attività del singolo. Ci sono poi delle abilità cognitive che si acquisiscono nel corso del tempo; alcune di queste sono cristallizzate, cioè rimangono e si sviluppano nel corso degli anni, ma poi si sedimentano nella performance dell'individuo, nel suo comportamento, per esempio la ricchezza nella capacità di comunicazione. Su queste abilità l'età ha un effetto relativamente limitato. Su altre abilità cognitive, invece, come quelle legate alla velocità con cui si reagisce a degli stimoli o alla memoria, è dimostrato che l'età ha un effetto negativo, quindi queste abilità cognitive – definite di tipo fluido – si perdono in parte nel corso degli anni.

Le cause di variazione della produttività in base all'età interagiscono chiaramente con le caratteristiche dei lavori svolti, cioè ci sono aspetti legati alla motivazione, all'energia, alle capacità mentali, alla personalità, alle capacità fisiche (salute e resistenza), all'esperienza lavorativa, all'istruzione... Tutte queste cose interagiscono con la performance lavorativa della persona anziana. Ci sono poi anche altre caratteristiche che vanno al di là dell'individuo e sono legate all'ambiente di lavoro, alle caratteristiche dell'impresa, al tipo di industria, alla regione in cui si opera. Tutti questi aspetti hanno anch'essi un ruolo importante nella relazione tra età e produttività.

Se proviamo a chiedere quali sono le diverse abilità apprezzate a dei manager d'impresa, scopriamo che tipicamente l'esperienza sembra avere un ruolo molto importante, mentre diminuisce sempre più la rilevanza delle abilità di tipo manuale e sono più apprezzate le abilità legate all'attenzione ai dettagli, alla destrezza e alla precisione.

Comunque, lungo il ciclo di vita e ragionando in termini di abilità generali, probabilmente abbiamo una curva più o meno definita in questo modo: dai 20 ai 35-44 anni aumenta la produttività, dai 44 anni in poi questa abilità di tipo generale – che è anche legata alle velocità con cui si apprendono nuove mansioni – tende a diminuire. Se guardiamo però ad abilità più specifiche, non abbiamo necessariamente un andamento a campana della produttività individuale; in realtà, ci sono delle abilità che si acquisiscono nel corso del tempo e che tendono a rimanere inalterate negli anni, altre che diminuiscono nel corso degli anni ma in modo molto più graduale delle abilità generali. Per esempio, la gestione e la comunicazione, come vi dicevo anche prima, sono abilità di tipo cristallizzato, quindi tendono a rimanere anche in età adulta e si sviluppano nel corso degli anni; probabilmente il top di queste abilità lo si raggiunge verso i cinquant'anni, mentre le abilità di tipo numerico, analitico, sono qualcosa che noi perdiamo, ma non in modo così accelerato come avviene per molte altre abilità di tipo generale o per quelle di tipo manuale o che richiedono forza fisica.

La relazione fra produttività ed età è cambiata molto nel corso del tempo. È cambiata l'offerta di lavoro ed è migliorata molto la salute dei lavoratori a seguito dei

progressi straordinari compiuti dalla medicina. Della longevità avete parlato anche questa mattina: praticamente, due anni e mezzo guadagnati per ogni decennio. Ma è migliorata anche la performance degli individui. Questo dal lato dell'offerta di lavoro.

Anche dal lato della domanda di lavoro si sono prodotti dei cambiamenti importanti: la forza fisica, in particolare, che una volta era fondamentale, in moltissime prestazioni lavorative oggi è diventata sempre meno rilevante; l'organizzazione del lavoro ha portato storicamente a una riduzione della lunghezza degli orari di lavoro, per cui la giornata lavorativa è diventata molto più corta. Noi stiamo guardando a un arco di tempo di cinquanta, sessant'anni, ma sappiamo che negli ultimissimi anni ci sono state delle piccole inversioni di rotta e la riduzione dell'orario di lavoro è avvenuta attraverso nuove figure contrattuali, piuttosto che come riduzione degli orari *standard*. Comunque, se guardiamo nel lungo periodo, questo fenomeno indubbiamente è avvenuto.

In conclusione, la teoria ci dice che le abilità cambiano secondo l'età e le coorti: secondo l'età, come abbiamo detto, perché diverse abilità sono chiaramente influenzate dall'età, ma in modo diverso tra di loro; secondo le coorti e le generazioni, per i due fattori che ricordavo prima: sono cambiate le caratteristiche dei lavori e sono cambiate anche le caratteristiche dell'offerta di lavoro. Il profilo del rapporto tra produttività ed età, quindi, varierà tra generazioni diverse a seconda del tipo di lavori che stanno svolgendo e delle loro condizioni di salute. Tutte queste diverse componenti sono influenzate dall'invecchiamento, per cui è molto difficile dire a priori cosa noi ci aspettiamo, stabilire, tratteggiando graficamente la relazione tra produttività, invecchiamento ed età, quale curva sia quella che maggiormente corrisponde alla realtà attuale.

Passiamo agli studi empirici. Come dicevo nell'introduzione, vi è una notevole paucità di informazioni a riguardo. Il vero problema è che è difficile accedere a dei dati sulla produttività, abbiamo dei dati sulle retribuzioni, in genere, ma le retribuzioni non sempre corrispondono alla produttività dell'individuo, specie in paesi come l'Italia dove c'è un regime di contrattazione centralizzato e quindi i livelli salariali sono determinati da regole che si applicano indipendentemente dai livelli di produttività dell'individuo o della singola impresa.

Per avere qualche misura empirica della produttività individuale ci si può basare sulle valutazioni che i manager danno sui dipendenti, poi ci sono delle autovalutazioni dei dipendenti sulla propria produttività. Infine, in rari casi, è possibile accedere a delle misure dirette ed obiettive della produttività.

Vi presento alcuni risultati di studi che sono stati condotti. Nel commentare questi studi, bisogna considerare che il tipo di valutazioni che vengono condotte e le misure che noi abbiamo tengono conto di due aspetti. Il primo aspetto è che, quando la produttività diminuisce, o quando si è in condizioni di salute relativamente precarie, o non si è particolarmente produttivi, una delle scelte del lavoratore o del datore di lavoro può essere quella dell'assenteismo, quindi di una presenza minore all'interno dell'azienda. Le misure soggettive del lavoratore, invece, fanno riferimento soprat-

tutto alla capacità lavorativa, a quanto noi riusciamo a fare, alla quantità di lavoro che noi abbiamo, alla capacità di resistere, al numero di ore in cui noi riusciamo ad essere produttivi ciascun giorno. Chiaramente ci sono altre considerazioni che vanno fatte e che sono legate alla produttività che non è solo del singolo individuo ma della squadra, per esempio, o dello stabilimento, dell'azienda nel suo complesso, perché ci sono componenti della produttività che, siccome molte prestazioni richiedono interazioni con altri individui, non possono essere valutate sul singolo individuo, ma devono essere valutate a livello di gruppo di lavoratori.

Ma partiamo dall'assenteismo e guardiamo alcuni dati.

Abbiamo raccolto dei dati su due imprese (è stato davvero difficile riuscire a trovare degli esempi su cui lavorare). Il primo tipo di dati è quello di un impianto di assemblaggio di una casa automobilistica tedesca, dove abbiamo potuto accedere a dei dati su ogni giornata lavorativa nel periodo 2003/2004 in Germania. Il secondo tipo di dati è quello sulla *quality work in live services*, in Finlandia, e riguarda delle valutazioni di natura soggettiva dei lavoratori sulle loro capacità di lavoro.

Partiamo dai dati sui tassi individuali di assenze nella casa automobilistica tedesca. I dati medi indicano un trend crescente con l'età: l'assenteismo legato a problemi di salute tende ad aumentare nel corso degli anni.

Passiamo ai dati sugli impiegati finlandesi. Qui ci sono informazioni di tipo diverso, più dettagliate: giorni di assenza, quota di lavoratori con assenze dal lavoro, numero di assenze, durata tipica delle assenze dal lavoro. La quota di lavoratori che ha una qualche giornata di assenza segue un profilo che è addirittura decrescente nel corso dell'età, invece il numero di giornate di assenza ha una dinamica crescente con l'età. Il fatto è che la durata delle assenze tende ad essere più lunga per i lavoratori più anziani, probabilmente perché questi hanno delle malattie che richiedono una degenza più lunga che per gli altri lavoratori; mentre per quanto riguarda la frequenza e il numero di episodi di assenza, abbiamo una dinamica decrescente. Quindi la ragione per cui la curva ha un andamento relativamente piatto e semmai un po' declinante nel corso dell'età è che, sebbene i lavoratori più anziani abbiano assenze con una durata più lunga, ci sono più episodi di assenza nel caso dei lavoratori più giovani, quindi i due effetti in parte tendono a compensarsi.

Passiamo ora alle autovalutazioni delle capacità lavorative. In questo caso, le valutazioni vanno da 0 a 10; a 10 la qualità del lavoro è massima, a 0 è minima. Si chiede all'individuo: quale voto daresti alla qualità del tuo lavoro in questo momento? Vediamo le risposte dei singoli individui. Anche qui c'è molta dispersione, però nelle età più giovani c'è una forte concentrazione dagli 8 punti in su, mentre, con il passare degli anni, si cominciano ad avere più rilevazioni nei punteggi più bassi.

Altra cosa interessante: prendendo le valutazioni sulla capacità lavorativa dell'individuo, si può vedere qual è la differenza tra le persone che hanno delle malattie croniche e le persone che non hanno delle malattie croniche. Lo studio della Fondazione (vedi nota 1) ci dice che la differenza che c'è nella produttività, nella capacità lavorativa di persone che hanno malattie croniche e persone che non le hanno, è più acuta, è più forte in età più giovane, mentre con il passare degli anni la differenza ten-

de a ridursi. Questo è un aspetto importante: quando si tiene conto della produttività nel lungo periodo di persone che hanno malattie croniche, il divario rispetto ai lavoratori che non sono affetti da malattie croniche tende a ridursi nel corso degli anni.

Quindi che cosa possiamo dire rispetto alla capacità lavorativa? Che certamente con l'età tende a diminuire la qualità del lavoro, ma la diminuzione è relativamente contenuta. Se noi facciamo delle regressioni, e mettiamo in relazione i punteggi con l'età dell'individuo, controllando una serie di fattori tra cui anche il genere, ci rendiamo conto che in dieci anni si perdono circa 0,3 punti. Chiaramente il calo è molto più rapido per lavoratori che hanno delle mansioni in cui è richiesta una certa forza fisica, in questo caso l'età conta molto di più. Con l'innovazione tecnologica, probabilmente, che riduce il contenuto manuale di molte mansioni, l'influenza dell'età diventa meno rilevante.

Passiamo ora alla produttività a livello collettivo, di squadra, in relazione con l'età.

Sulla produttività individuale, come dicevo prima, i dati sono disponibili solo in casi particolari, a volte sono disponibili soltanto dati a livello di impianto e di aziende sull'effetto delle differenze di età sul livello di produttività. A livello di squadra, invece, possiamo vedere dei dati raccolti dalla Daimler-Chrysler nel periodo 2003/2004. Chiaramente la produttività può essere misurata anche guardando alla qualità del lavoro, cioè al numero di errori compiuti da una squadra di lavoratori nel corso della fase di assemblaggio. Bene, ciò che è interessante è che da una parte la produttività diminuisce con l'età, dall'altra tende ad aumentare con l'anzianità di servizio e le squadre più eterogenee rispetto all'età tendono a commettere più errori. Si tratta di risultati di un certo interesse e che in qualche modo ci dicono che la conoscenza, la presenza in azienda e l'apprendimento servono a ridurre gli errori e a migliorare la qualità del lavoro, però c'è anche un effetto legato all'età. Quindi, probabilmente, anche qui ci sono delle componenti che agiscono in direzioni diverse e che in parte si compensano: l'esperienza fa aumentare la produttività, l'età la riduce, l'eterogeneità nella squadra, invece, è qualcosa che crea più problemi.

Vediamo i dati finlandesi, che mettono in relazione sia il datore di lavoro che l'impiegato. Qui, purtroppo, la produttività è misurata a livello di stabilimento nel suo complesso. In realtà non si vede un effetto significativo dell'età, in molti casi si ha un profilo praticamente piatto. La cosa che si vede è che, comunque, la relazione cambia nel corso del tempo; soprattutto, se negli anni '90 si vedeva una relazione (una delle prime che vi ho mostrato nella parte teorica) di tipo a campana, in cui la produttività diminuisce, in epoca più recente essa è molto più piatta.

Quali conclusioni vorrei trarre da questa disamina dei dati parziali che abbiamo?

Innanzitutto, la relazione tra età e produttività è molto complessa, multidimensionale, quindi dobbiamo stare attenti a non giungere a conclusioni premature. In Italia, soprattutto, c'è un'opinione molto diffusa tra i datori di lavoro: che i lavoratori più anziani siano poco produttivi e quindi sia sempre bene cercare di liberarsene. Le pressioni che i datori di lavoro hanno storicamente esercitato in Italia per mantenere in vita schemi di prepensionamento sono basate su questa percezione, che poi rischia

di diventare una profezia che si auto realizza perché tende a demotivare i lavoratori più anziani, quindi a creare dei circoli viziosi per cui poi effettivamente i lavoratori più anziani diventano un peso per l'azienda. Io penso che una grossa parte di questo problema sia legata agli assetti contrattuali, alla determinazione dei salari, che non tiene conto della produttività individuale. Se in Italia ci fosse un meccanismo di determinazione dei salari più aderente all'andamento della produttività individuale, sarebbe possibile anche per il datore di lavoro tutelarsi di fronte al fatto che magari alcuni lavoratori in alcune prestazioni diminuiscono la propria produttività nel corso del tempo, tenendo comunque i lavoratori all'interno dell'azienda, cambiando le loro mansioni; inoltre, se ci fosse più flessibilità nell'organizzazione del lavoro all'interno dell'azienda di quella che spesso viene permessa, anche qui, da un regime di contrattazione molto centralizzato, ci sarebbe più possibilità nel cambiare le mansioni dei lavoratori più anziani, nell'usare di più la loro esperienza, che è sicuramente qualcosa che questi lavoratori hanno molto di più degli altri, sia perché la trasmettano agli altri lavoratori, sia perché la utilizzino nel loro specifico lavoro.

Vediamo ora quali sono le implicazioni di *policy* che noi possiamo trarre dagli studi che qui vi ho presentato.

Per quanto riguarda i piani di pensionamento, bisogna stare molto attenti a non incentivare il lavoratore ad andarsene prima, perché questo può avere degli effetti anche in termini di investimenti di capitale umano: più corto è l'orizzonte lavorativo, meno forti sono gli incentivi a investire in capitale umano. L'investimento in capitale umano offre rendimenti chiaramente legati alla durata della vita lavorativa, per cui, se già *ex ante* un lavoratore sa che a 55 anni sarà cacciato dall'azienda o comunque ha degli schemi pensionistici che gli renderanno più conveniente andarsene, quel lavoratore investirà di meno in capitale umano. La relazione tra produttività ed età è molto legata anche al livello di conoscenza degli individui: più capitale si acquisisce, meno riduzione c'è della produttività nel corso degli anni.

Le politiche salariali. Un meccanismo di fissazione dei salari centralizzato con regole automatiche legate all'anzianità tende a emarginare il lavoratore più anziano, perché lo rende poco produttivo, poco interessante per l'azienda, soprattutto rende molto difficile integrarsi anche al lavoratore adulto che dovesse perdere il lavoro. Questo meccanismo di contrattazione, quindi, è strettamente legato anche al disegno delle pensioni nel nostro Paese, che vede una forte incentivazione al pensionamento anticipato.

Nella gestione delle risorse umane è importante cercare di prevenire il licenziamento degli anziani, cambiando le loro mansioni, rendendole produttive, piuttosto che espellere gli anziani dall'azienda, perché poi è molto più difficile per loro riuscire a integrarsi nel mercato del lavoro.

Infine, ci sono delle implicazioni anche sui regimi di protezione dell'impiego in Italia, che sono poco graduati in base all'età. Probabilmente avrebbe senso imporre, anche proprio per cambiare la cultura dei datori di lavoro (io sono convinto che ci sia un problema anche di natura culturale), che i costi di licenziamento siano graduati in base all'età, in modo da rendere più costoso per il datore di lavoro il licenziamento

dei lavoratori più adulti. C'è una ragione anche in termini di costo sociale, perché parliamo di persone che, se vengono licenziate, poi finiscono molto probabilmente in qualche schema ponte che le porta verso la pensione, quindi sono anche fiscalmente molto costose, invece sarebbe più utile spingerle a valorizzare di più le proprie competenze, pensare a dei modi di riorganizzare il lavoro in azienda che valorizzino le loro capacità, che rimangono comunque molto importanti, anche se diverse perché cambiano nel corso dell'età. Quindi l'organizzazione del lavoro deve adattarsi a questa forza lavoro diversa ed eterogenea; d'altra parte, la forza lavoro in Italia è cambiata tantissimo, non solo per l'invecchiamento della popolazione, ma anche per tanti altri fattori che sappiamo (la presenza femminile, gli immigrati, ecc.).

L'INTEGRAZIONE PRIVATO-PUBBLICO
A LIVELLO TERRITORIALE
NELLE POLITICHE DI *WELFARE*.
QUALI MODELLI?

STEFANO DISTILLI

AD Servizi previdenziali Valle d'Aosta; componente del Comitato scientifico della Fondazione Courmayeur

Buongiorno a tutti. Un ringraziamento particolare ai partecipanti, soprattutto ai relatori, perché, se pure il contesto ambientale è incomparabile, il luogo di svolgimento del Convegno per motivi logistici non è così facile da raggiungere, quindi grazie di cuore per essere qui.

Come già si è detto, l'obiettivo dell'incontro di oggi è anche quello di mettere insieme le diverse parti, i diversi attori che devono e dovranno far fronte alle problematiche delle quali qui discutiamo. In sostanza, abbiamo fin qui già effettuato un'ampia panoramica del punto di vista dell'ambito accademico e della ricerca. Successivamente, nella Tavola rotonda, avremo qualificatissimi esponenti, anche appartenenti agli ambiti del controllo e di rappresentanza degli operatori del settore. Il tentativo, quindi, è di mettere insieme gli attori coinvolti nella *policy* – non intesa limitatamente ai soli politici e decisori, ma allargata anche alle parti sociali interessate – ed una testimonianza diretta, invece, dedicata specificamente a quello che in particolari realtà quali la Valle d'Aosta e il Trentino Alto Adige si è fatto ed è in corso di realizzazione proprio con l'obiettivo, richiamato in qualche modo nelle varie relazioni, di una possibile integrazione e collaborazione tra politiche decisorie e interventi sul territorio con il coinvolgimento delle parti sociali.

Mi fermo qui e lascio la parola a Michael Atzwanger, direttore di PensPlan, il quale vi racconterà l'esperienza del Trentino Alto Adige. Poi io cercherò di raccontarvi qualcosa di quello che abbiamo fatto e che si potrebbe fare qui in Valle d'Aosta.

I PROGETTI REALIZZATI IN TRENTINO ALTO ADIGE: STRATEGIE, PROSPETTIVE, OPPORTUNITÀ E RISCHI

MICHAEL ATZWANGER

direttore generale PensPlan Centrum

Grazie mille e davvero complimenti per questo Convegno. Io ne mastico tanti, di convegni, e questo è veramente molto interessante, qui sto imparando tantissimo.

Come ha detto Stefano, adesso passiamo dall'approccio scientifico all'approccio più operativo, nel senso che la domanda che ci poniamo è: cosa si può fare in concreto? Quali sono i modelli e gli strumenti che possono in qualche modo attuare le *policy* o le risultanze del *welfare*? Cioè, scopriamo che ci sono dei problemi, li analizziamo e ad un certo punto dobbiamo dare alla politica degli spunti concreti, fare delle leggi, creare delle strutture e iniziare ad agire.

Di quale modello stiamo parlando, sia per quanto riguarda *PensPlan*, sia per quanto riguarda Servizi Previdenziali Valle d'Aosta? Del modello per cui l'ente territoriale stesso – la Regione nel nostro caso e nel caso anche della Valle d'Aosta – si muove e funge un po' da cabina di regia, per mettere intorno al tavolo tutti gli attori e dire loro: cari attori, questo è il problema, questo è un approccio per una soluzione, lavoriamo su questo approccio e man mano che lavoriamo, avremo delle soluzioni che vedremo di attuare.

Per quanto riguarda *PensPlan*, *PensPlan* è nato nel 1997 nell'ambito della previdenza complementare. Cioè, l'idea della Regione era di dire “attenzione, se l'iscrizione a un fondo pensione è su base volontaria, ci saranno due tipi di soggetti: quello che non sa e non si iscrive, quello che legge i giornali e che viene avvisato; non si iscrive quello che non legge i giornali o che non ci pensa, non si iscrive il giovane e così via. Parliamo, pertanto, di una politica sociale mirata a informare e comunicare alla popolazione, in via neutrale, che c'è un problema e quali sono le soluzioni per il problema della previdenza complementare.

Dicevo che nel '97 è nato il *PensPlan Centrum*, una SpA al 99% partecipata dalla Regione Trentino Alto Adige. Il *PensPlan* è un po' una cabina di regia, come ho detto, è una società che principalmente applica questa politica sociale: informare la popolazione su quelle che sono le problematiche. Nel corso degli anni, poi, dal *PensPlan Centrum* è nata la società che fornisce servizi amministrativi, il *service* amministrativo di tutto il progetto, che fa i bilanci della società... Cioè, abbiamo tentato di razionalizzare il tutto. È nata poi anche la *PensPlan Invest*, una società di gestione del risparmio un po' *sui generis*, non una società di gestione normale che va sul mercato, che cerca clienti e così via, una società strumentale al nostro progetto, perché abbiamo detto: attenzione, qualcuno deve guardare quello che succede in giro per il mondo. Più che di una SGR, si tratta di un istituto di sviluppo, cioè nell'ambito di questo istituto sviluppiamo strategie nuove, idee nuove e così via.

Le tre società danno servizi, danno supporto soprattutto sotto il profilo delle poli-

cy a fondi come il *Laborfonds*, che è il fondo territoriale che corrisponde esattamente al vostro *Fopadiva*, cioè è un fondo che raccoglie i lavoratori che operano su questo territorio, pubblici e privati. Sono, poi, nati altri fondi. Non entro nel dettaglio, dico solo che una Regione non può pensare soltanto ai lavoratori dipendenti, deve pensare anche ai lavoratori autonomi. Per questo è nato il fondo *Plurifonds* in collaborazione con un'assicurazione locale, che oggi raccoglie intorno a 30.000 iscritti, soprattutto lavoratori autonomi.

Cosa abbiamo fatto negli ultimi anni? Vediamo i risultati, in particolare analizziamo due cifre (le percentuali, ovviamente, servono a noi per capire dove dobbiamo intervenire, per capire cosa vuol dire essere una cabina di regia).

Allora, alla Regione non interessa il 60,2% (adesso vi spiego questi dati), interessa il 30,8%... Quelli che non sono dentro. Cioè, alla Regione interessa capire come fare per portare dentro quelli che sono fuori. La Regione deve fare in modo che soprattutto quelli che hanno più bisogno siano dentro. Se noi riusciamo ad avere l'80% degli iscritti, ma quelli che hanno più bisogno, cioè il 20%, restano fuori, non abbiamo raggiunto il nostro scopo come *policy* sociale.

Tasso di diffusione intorno al 37%-38% significa che abbiamo circa 440.000 lavoratori nella nostra regione, dei quali circa 170.000 iscritti, quindi gli aderenti sono intorno al 38% sul totale degli occupati. Attenzione, però, se guardiamo quali sono i lavoratori dipendenti ammissibili, abbiamo circa un 60% della popolazione che abbiamo già raggiunto.

L'età media è più bassa di quella a livello nazionale, ma soprattutto la presenza femminile è molto più ampia di quella raggiunta nell'ambito dei fondi a livello nazionale.

Come ho già detto, la Regione Trentino Alto Adige deve portare avanti una politica sociale. Sappiamo che in Italia il sistema dei fondi pensione è stato, per dirla brutalmente, un fallimento, anche se quello che siamo riusciti a fare, con i presupposti che avevamo, è incredibile; però, o riusciamo veramente a dare alla popolazione i fondi pensione, ma a tutta la popolazione, o altrimenti i fondi pensione oggi sono uno strumento per pochi, mentre noi dobbiamo riuscire a farli diventare uno strumento per tutti. Nella nostra regione i fondi pensione sono diventati uno strumento per un po' più di persone, però adesso noi dobbiamo comunque intervenire su quel 40% di lavoratori dipendenti che è ancora fuori. Attenzione, finora abbiamo raggiunto quei lavoratori che in qualche modo si sono fatti convincere, adesso però dobbiamo interloquire con quelli che io definisco ultrà della non adesione, cioè persone che assolutamente non vogliono saperne dei fondi pensione ma che magari sono quelle che ne hanno più bisogno, che sono poco istruite e così via. Sotto questo profilo, noi abbiamo pensato per il 2009 di fornire nuovi argomenti, nuovi stimoli, nuove prospettive per quanto riguarda la previdenza complementare, altrimenti, soprattutto in questa fase di mercati finanziari che sappiamo in che situazione sono, è difficile convincere ulteriormente le persone ad aderire.

Quali sono le due prospettive a cui abbiamo pensato? Abbiamo pensato, da un lato, a lanciare quello che noi chiamiamo *Progetto F24*, dall'altro a un progetto di

cooperazione con altri fondi pensione europei in materia di investimenti finanziari. Vediamo cosa sono questi due progetti.

Il primo progetto è un tentativo di superare una delle problematiche che abbiamo riscontrato. Vi ricordate il discorso sulla liquidità delle aziende? Soprattutto le piccole e medie imprese hanno detto: non abbiamo la liquidità per versare il TFR ai fondi pensione. Noi quindi abbiamo pensato di studiare una soluzione, che abbiamo individuato nell'utilizzo del modello F24 per riversamenti ai fondi pensione, da un lato riducendo di molto la complessità del versamento, riducendo gli errori e così via, dall'altro, però, permettendo a queste aziende l'accesso al credito di imposta. Alla fine, cioè, se io ho un credito di imposta, lo posso girare al fondo pensione, per cui non mi serve la liquidità. Questo è un primo approccio su cui stiamo lavorando (il 16 di settembre è passata una legge regionale). In questo modo diamo la possibilità alle associazioni di categoria della provincia di Trento, per esempio degli artigiani, di andare nelle aziende con un buon argomento per dire loro: guardate, è veramente importante per i vostri lavoratori... E per rispondere all'obiezione "ma il problema è che noi non abbiamo soldi": okay, noi non possiamo darvi adesso i soldi, però il problema della liquidità ve l'abbiamo risolto e anche quello dell'operatività. Ma per lanciare questo progetto serve anche la collaborazione dei consulenti del lavoro, che ovviamente devono adottare un software che permetta di utilizzare il modello F24 per i versamenti ai fondi pensione. Questi presupposti, comunque, li abbiamo già messi in linea e per il 1° gennaio 2009 saremo pronti a lanciare il progetto; al massimo ad aprile 2009 le aziende dovrebbero avere la possibilità di utilizzare il modello F24 e di usare il credito d'imposta.

Veniamo all'altro problema principale che abbiamo riscontrato. Cioè, anche se in Italia noi siamo veramente innovativi in tema di politiche sociali (oggi ho fatto i complimenti alla COVIP per alcune iniziative attuate), a livello internazionale spesso facciamo la figura della cenerentola, perché il problema dei fondi pensione italiani è e sarà sempre di più la gestione finanziaria, nel senso che sul lato della gestione finanziaria noi dovremmo veramente essere realistici, cioè: noi possiamo anche essere innovativi su tutti i fronti, ma sul fronte della gestione finanziaria non potremo mai essere innovativi, non potremo mai insegnare al mondo come investire i soldi. Fino adesso non abbiamo fatto tanti errori perché la normativa era limitata, ci dava poco spazio negli investimenti... Parmalat, Cirio... Tutti questi scandali non hanno avuto nessun rilievo per quanto riguarda i fondi pensione, però i mercati finanziari sono diventati molto complessi. Oggi avere più masse vuol dire avere più efficienza e meno costi. Se oggi pensiamo a un mandato *bond*/azioni/obbligazioni, pensiamo a un costo basso, ma se dobbiamo investire in strumenti sempre più sofisticati, allora il costo aumenta e se abbiamo poche masse, il costo aumenta proporzionalmente molto di più che se fossimo nella condizione di avere tante masse e di dover diversificare gli investimenti sempre di più.

La diversificazione diventerà la cosa essenziale. Abbiamo visto quello che è successo sui mercati finanziari. Come dobbiamo rispondere? Dobbiamo rispondere con una diversificazione forsennata, dobbiamo diversificare sempre di più i nostri inve-

stimenti. Pertanto, i fondi italiani che sono partiti in un certo modo... Diciamo che la politica del Governo non ci ha aiutati del tutto. È nato il Fondo INPS, è nato il Fondo Tesoreria... Il TFR va nei fondi pensione o non va nei fondi pensione? Se il TFR non va nei fondi pensione, vuol dire che i fondi pensione non solo non cresceranno ma cresceranno lentamente; il che significa che ci sono altri fondi pensione in Europa che adesso, attraverso le direttive europee, possono anche uscire dai propri paesi e andare in altri paesi a offrire i propri servizi. Diciamo che quello che succede nel mondo della finanza, in Italia, è che giornalmente noi perdiamo competitività e fra un paio di anni qualcosa succederà nell'ambito dei fondi pensione.

Noi cosa abbiamo pensato? Siamo andati a vedere quelli che sono considerati i migliori fondi pensione. Se vogliamo costituire un team di Formula 1, partiamo dalla Ferrari, non partiamo dalla Minardi o da un team meno competitivo, vediamo cosa fa la Ferrari e poi vediamo se possiamo fare le stesse cose o cose simili. Noi quindi siamo andati a vedere quelli che oggi sono considerati un po' come la Ferrari, i fondi pensione olandesi, che hanno dimostrato negli anni competenze tecniche notevoli, ma soprattutto hanno dimostrato che con grandissime masse si riescono a fare veramente grandissime diversificazioni. E noi cosa vogliamo fare? Vogliamo cooperare con loro nella gestione finanziaria, cioè diciamo loro: dateci una mano nel gestire i nostri *asset* e anche a raggiungere certe dimensioni per quanto riguarda i nostri volumi.

Per Laborfond abbiamo fatto recentemente una proiezione. Laborfond, nel migliore dei casi, fra quindici anni avrà 3 miliardi di euro in gestione, il fondo più grande olandese ha in gestione 250 miliardi, però un fondo medio europeo ha in gestione *asset* che vanno ben oltre i 10 miliardi, pertanto, attenzione: raggiungere livelli di diversificazione soddisfacenti, sotto questo profilo, è molto difficile.

Tutto ciò (e concludo) anche in un'altra logica: a livello territoriale noi pensiamo di poter fare bene, di poter fare il massimo possibile per la popolazione, ma non possiamo garantire risultati..., noi oggi possiamo solo tentare di farci aiutare dai migliori gestori del mondo, i quali possono anch'essi sbagliare, ma se sbagliano, ci saranno milioni e milioni di cittadini olandesi che non saranno molto contenti e pertanto andranno loro stessi a creare la pressione sufficiente per garantire che questi fondi facciano veramente il massimo; in più, questi fondi non hanno i conflitti di interesse e tutte le problematiche che oggi hanno i nostri gestori finanziari.

Per tutti questi aspetti, noi arriviamo alla seguente conclusione: sulla politica sociale rimaniamo innovativi, dobbiamo adattare la normativa alle esigenze che abbiamo; per quanto riguarda la gestione finanziaria, cerchiamo dei partner, attuiamo un forte *risk management* in Regione per capire quali rischi corriamo, però, come la Fiat e la Mercedes collaborano con la BMW per quanto riguarda lo sviluppo delle macchine ecologiche, così noi entriamo nel settore dei fondi pensione in una situazione in cui dobbiamo collaborare e cooperare per poter gestire sempre meglio e affrontare le complessità del mercato.

Vi ringrazio tantissimo e passo la parola a Stefano Distilli.

I PROGETTI REALIZZATI IN VALLE D'AOSTA: STRATEGIE, PROSPETTIVE, OPPORTUNITÀ E RISCHI

STEFANO DISTILLI

Le premesse e le motivazioni del progetto

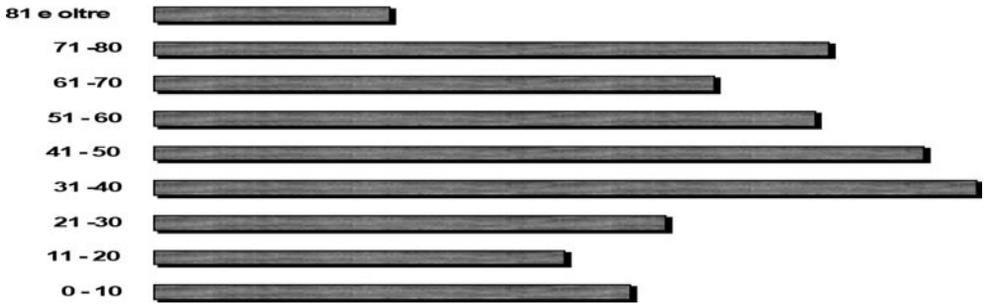
Il progetto avviato e realizzato in Valle d'Aosta a partire dalla metà degli anni '90, in parallelo alle riforme avvenute a livello nazionale, ha fino ad oggi riguardato nello specifico l'ambito della previdenza complementare ma, attraverso le recenti iniziative normative e di studio, vi è la possibilità e l'opportunità di ampliare l'orizzonte a strategie ed interventi a livello territoriale di più ampio respiro nell'ambito delle politiche di *welfare*, mirati alla prospettiva di garantire un'adeguata sicurezza economica alla popolazione nell'età anziana.

L'esperienza dei Fondi pensione territoriali, quali il *Laborfonds* in Trentino Alto Adige ed il FOPADIVA in Valle d'Aosta, è stata comprensibilmente al centro di critiche e di una attenzione particolare in considerazione: della differente caratterizzazione di tali Fondi rispetto a quelli categoriali sviluppatasi a livello nazionale e della loro "sovrapponibilità" in vari ambiti, delle problematiche di ordine dimensionale che il riferimento territoriale può porre e del fatto che la nascita ed il consolidamento di tali Fondi si sono inseriti nelle strategie, politiche ed interventi a sostegno della previdenza complementare sviluppati dalle rispettive Regioni.

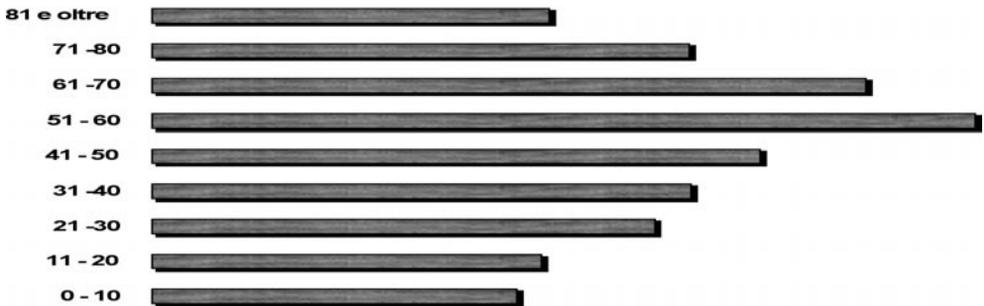
Non è sicuramente questa l'occasione per ripercorrere nel dettaglio le tappe del progetto e le sue caratteristiche specifiche, né ve ne sarebbe il tempo. Credo opportuno, invece, sottoporre alcuni dati e valutazioni utili a comprendere le motivazioni e le preoccupazioni che hanno condotto la Regione Autonoma Valle d'Aosta ad assumere un ruolo attivo nell'ambito della previdenza complementare, nonché ad individuare quali spazi è possibile immaginare possano assumere le Regioni nelle politiche di *welfare*:

- Un quadro demografico particolarmente critico: è sufficiente osservare le tabelle seguenti (elaborazioni e proiezioni su dati ISTAT) per comprendere come le dinamiche demografiche attese per i prossimi anni in Valle d'Aosta, ancor più che a livello nazionale, debbano essere oggetto di giustificate preoccupazioni e di una adeguata programmazione delle politiche sociali in ambito territoriale per individuare delle risposte efficaci:

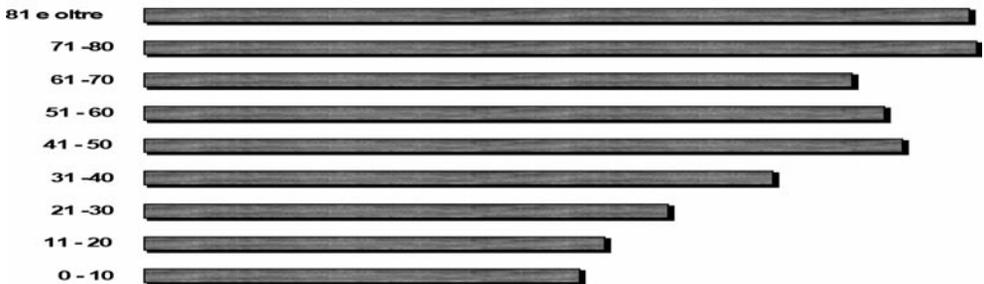
ANNO 2007



ANNO 2027



ANNO 2051



Elaborazioni e proiezioni su dati ISTAT

➤ Un contesto occupazionale segmentato e del tutto particolare: in conseguenza delle dimensioni, della morfologia e delle specificità del contesto economico-sociale valdostano, anche dal punto di vista occupazionale il quadro è piuttosto problematico nell'ottica di una adeguata diffusione della previdenza complementare, ad illustrarlo ritengo siano sufficienti alcuni dati:

✓ Dati complessivi occupati in Valle d'Aosta:

Agricoltura		Industria		Servizi		Totale		
dipendenti	Indipendenti	dipendenti	Indipendenti	dipendenti	Indipendenti	dipendenti	Indipendenti	Tot. Gen.
1	2	10	4	30	9	41	15	56

Dati ISTAT 2006 espressi in migliaia

- ✓ Imprese con sede in Valle d'Aosta con > 200 dipendenti: n° 8 per un totale complessivo di dipendenti pari a ca. 3.480
n.b. 1.340 dipendenti ca. riguardano imprese a totale partecipazione "pubblica"
n.b. Al di fuori delle imprese a totale partecipazione pubblica le altre appartengono al settore industriale/metalmeccanico, in altri settori non vi sono imprese > 200 dip.);
- ✓ Dati indicativi relativi ad alcuni settori significativi per l'economia regionale:

	Occupati (titolari + dipendenti)	media addetti
Imprese turistiche	5.173	3,2
Artigianato	8.922	2,3
Commercio	6.736	2,4
Attività professionali	5.416	2,2
TOTALE	26.247	

Dati ISTAT 2006

- ✓ Dati relativi ai datori di lavoro pubblici i cui oneri sono sostenuti direttamente in capo alla Regione Valle d'Aosta (compresi nei ca. 30.000 lavoratori occupati nel settore servizi):

	<i>dipendenti</i>
Regione Valle d'Aosta	3.259 ca.
Enti Locali	2.048 ca.
Scuola	1.750 ca.
USL	1.960 ca.
TOTALE	9.017 ca.

Nell'ambito dei dipendenti pubblici regionali, poi, ca. 4.500 risultavano iscritti a Fondi pensione preesistenti.

- Significativa presenza di lavoratori stagionali occupati in differenti settori (per es. inverno impianti a fune e estate agricoltura);
- Notevole radicamento sul territorio e significativa variabilità del settore di occupazione e passaggio dalla sfera privata a quella pubblica.

Strategicità di interventi a livello regionale e di un fondo territoriale

Dall'analisi dei sintetici dati sopra esposti ritengo emerga in modo piuttosto evidente come nel contesto valdostano, ove non si fosse intervenuti attraverso iniziative istituzionali e territoriali specificamente mirate allo sviluppo della previdenza complementare ed a fornire risposte maggiormente mirate rispetto a quelle offerte dai fondi a carattere categoriale nazionale, i tassi di adesione a forme di previdenza complementare risulterebbero significativamente inferiori alle medie nazionali.

Possiamo allora chiederci se, in una realtà quale quella sinteticamente tracciata, sarebbe del tutto adeguata, razionale ed efficiente un'offerta rappresentata esclusivamente da fondi categoriali nazionale (che, per altro, in numerosi settori del pubblico impiego sono ancora ai blocchi di partenza) o, in alternativa, da fondi aperti e PIP? Non è, invece, in molti casi più utile avere a disposizione anche un fondo territoriale multicategoriale, nell'ambito del quale un lavoratore possa transitare da un settore all'altro, dall'impiego privato a quello pubblico, senza dover cambiare fondo? Non ha, date la fragilità del sistema economico e produttivo e le peculiarità geografiche, più senso un fondo territoriale in grado di offrire un servizio ed un supporto di prossimità, in sinergia con le istituzioni locali?

Certo, tanto più per un fondo territoriale si pone un problema dimensionale e, quindi, la necessità, come meglio vedremo di seguito, di sviluppare sinergie e forme di collaborazione con altri soggetti, pur mantenendo una propria identità.

Le dinamiche in essere sia a livello nazionale che in ambito territoriale, inoltre, non sono di certo tranquillizzanti in ottica futura. Se è vero, infatti, che nel corso del 2007, in corrispondenza dell'avvio della "Riforma" e del semestre per le scelte sulla destinazione del TFR, l'evoluzione delle adesioni è stata molto positiva (sicuramente in termini %, ma comunque limitata in valori assoluti) grazie all'impegno profuso da tutti i soggetti interessati, dal gennaio 2008 si assiste ad un progressivo calo delle nuove adesioni, se non ad un quasi totale arresto, testimoniato dai dati statistici ufficiali. Ciò è sicuramente comprensibile in considerazione del fisiologico "calo di attenzione" sull'argomento, della prolungata crisi dei mercati finanziari e dell'acuirsi di preoccupazioni più urgenti e mirate al quotidiano, ma deve spingere gli operatori del settore ad uno sforzo ulteriore per individuare i necessari correttivi ed iniziative per un rilancio del settore.

Questa tendenza è tanto più accentuata nelle piccole e medie imprese, come sottolineato anche dal Presidente della COVIP nella Relazione annuale, che già facevano rilevare tassi di adesione notevolmente inferiori rispetto alle grandi imprese (per

ovvi motivi) e nei confronti delle quali occorrerà uno sforzo particolare ed iniziative mirate, in quanto in esse trovano prevalentemente impiego i lavoratori più giovani e meno tutelati che più avranno bisogno della previdenza integrativa. Se gli iscritti al Fondo di Tesoreria INPS sono rappresentati da oltre 3 milioni di lavoratori dipendenti da aziende con almeno 50 addetti, se oltre 6 milioni di lavoratori appartenenti ad aziende fino a 49 addetti hanno scelto di mantenere il TFR in azienda, se in termini assoluti è stimabile che ca. il 75% dei lavoratori abbia deciso di non aderire ad un fondo pensione, è evidente il permanere di un atteggiamento molto scettico nei confronti della previdenza complementare, probabilmente dovuto anche a limiti e vincoli “fisiologici” da parte dei fondi pensione negoziali a penetrare adeguatamente in ampi segmenti “di mercato”, proprio quelli che più necessiterebbero di tutele e di un’adeguata programmazione del futuro pensionistico.

Se guardiamo ai dati del ns. Fondo territoriale, il FOPADIVA, in termini % possiamo notare come l’incremento delle adesioni nel corso dell’intero 2007 sia stato pari al 96,2% (al netto delle posizioni trasferite a seguito del processo di fusione per incorporazione del fondo pensione preesistente dei dipendenti regionali), notevolmente superiore ai pur elevati tassi registrati a livello nazionale. Tale risultato è stato ottenuto anche e soprattutto grazie all’intensa e capillare opera di informazione che si è potuta realizzare nell’ambito del progetto avviato a livello territoriale, con il coinvolgimento e la collaborazione tra le strutture di supporto a carattere pubblico, la Servizi Previdenziali Valle d’Aosta Spa, le Organizzazioni sindacali e le Associazioni datoriali.

Ecco, quindi, come le risposte fornite da fondi con un forte radicamento territoriale e la conseguente capacità di più efficacemente “penetrare” in contesti contraddistinti da una situazione di “impresa diffusa”, non possono essere sottovalutate nell’ottica di una progressiva diffusione della previdenza complementare nelle fasce di lavoratori maggiormente a rischio. A testimoniare, oltre all’esperienza di FOPADIVA in Valle d’Aosta ed a quella di *Laborfonds* in Trentino Alto Adige, vi è quella altrettanto importante di *Solidarietà Veneto*, che presenta peculiarità differenti (infatti, mentre per FOPADIVA e *Laborfonds* l’impulso alla base della costituzione di un fondo territoriale da parte delle parti sociali è stato fornito dalle istituzioni locali attraverso lo sviluppo di un contesto normativo a ciò favorevole, per *Solidarietà Veneto* il meccanismo è inverso, lo sviluppo di un fondo territoriale nato su iniziativa delle parti sociali, infatti, ha probabilmente stimolato l’attenzione da parte delle istituzioni locali che hanno recentemente proceduto ad implementare norme e strumenti a sostegno della previdenza complementare).

Informazione ed educazione previdenziale/finanziaria: una assoluta necessità, ma chi se ne deve fare carico?

Le dinamiche in atto evidenziate dai dati statistici ufficiali disponibili mostrano, poi, due tendenze ulteriormente preoccupanti, tanto più in prospettiva a livello re-

gionale considerati i dati e le problematiche sopra esposti, che confermano i limiti “fisiologici” dei fondi pensione negoziali:

- 1) Nel corso del 2008, infatti, i tassi di incremento delle adesioni, in termini percentuali e assoluti, relativi ai fondi aperti ed ai PIP sono in generale notevolmente più elevati rispetto a quelli dei fondi negoziali. Ritengo il dato preoccupante non perché intendo esprimere un giudizio negativo su tali prodotti e sulla scelta di aderirvi, ma, invece, perché sembra testimoniare come i fondi pensione, strumenti a carattere specificamente “previdenziale”, sembrano essere assimilati sempre più ad altre tipologie di prodotti a carattere più propriamente “finanziario”. In questa logica ed in considerazione della ovvia scarsa cultura previdenziale/finanziaria delle famiglie, fondi aperti e PIP hanno e avranno maggiori possibilità di essere scelti in quanto proposti e venduti da reti commerciali capillari, motivate e remunerate “a provvigione”, così come potranno avere maggiore efficacia nel coinvolgere i lavoratori strategie di comunicazione che alla base hanno un interesse commerciale rispetto a quella che ha avuto una campagna informativa istituzionale ma limitata, quale quella realizzata nel 2007 dal Ministero del Lavoro, o rispetto a mezzi e strumenti comunque limitati a disposizione dei fondi negoziali, con effetti difficilmente prevedibili a lungo termine.
- 2) Il crescente “successo” anche tra chi ha scelto esplicitamente i fondi pensione, negoziali e aperti/PIP, e tra le fasce di lavoratori con prospettive lavorative medio-lunghe delle linee garantite, sicuramente comprensibile e giustificabile in considerazione dell’andamento dei mercati finanziari, ma che pone in discussione la possibilità e l’opportunità, che dovrebbe costituire l’obiettivo primario della previdenza complementare, di costituirsi una rendita integrativa futura “adeguata”.

Per investire queste dinamiche riattivare un meccanismo virtuoso, oltre alla necessità di interventi e misure a livello di sistema, vi è l’assoluta necessità di costruire cultura previdenziale e finanziaria più diffusa e condivisa, utile anche a superare posizioni e contrapposizioni ideologiche e di interesse che, in misura significativa, hanno contraddistinto l’avvio della riforma del 2005 e contribuito a creare un clima di “sospetto” e di “attesa” da parte dei lavoratori.

L’inerzia, però, è una strategia, volontaria o involontaria, che non permetterà di raggiungere gli obiettivi desiderabili in termini di piano pensionistico e, purtroppo, non ci sarà possibilità di ripensamento ma ognuno potrà valutare la bontà delle scelte/non scelte solo a consuntivo, sia nel caso abbia risparmiato troppo poco che in quello (ahimè meno frequente) contrario. Ed in un contesto in continua evoluzione non si può nemmeno fare affidamento sull’esperienza delle generazioni precedenti.

Posto che le scelte, in questo settore, coinvolgono discipline differenti e richiedono competenze che un lavoratore/cittadino medio non è in grado di possedere (e spesso anche possedendole si sbaglia! Così come sono ben noti, ahimè, i limiti della teoria standard e dell’azione degli operatori finanziari), come si può essere in grado di assumere decisioni almeno ragionevoli, appropriate e consapevoli evitando, tra l’altro, l’ulteriore rischio di “cadere nelle mani del mercato” (considerato che ogni decisione viene assunta, oltre che in base al proprio contesto personale,

anche in base alle modalità secondo le quali vengono poste e proposte le soluzioni e le opzioni)?

E quali soggetti è più opportuno siano promotori, attori e registi di iniziative mirate a supportare i lavoratori in questo settore così delicato ed in grado di meglio raggiungere lavoratori e famiglie? Chi se ne può fare carico nel modo più efficace? Logicamente gli oneri e l'impegno di ciò non possono essere scaricati sulle famiglie e sui singoli (non è necessario riferirci agli studi ed alle teorie di psicologia economica e comportamentale di Laibson per comprendere come i risultati sarebbero minimi), né solo ed esclusivamente sulle parti sociali e sulle organizzazioni sindacali (non è il loro ruolo, né si può richiedergli di sviluppare e mettere a disposizione le elevate competenze necessarie), né tanto meno sulle reti commerciali di banche ed assicurazioni (chiaramente chi vende un prodotto tenderà a privilegiare il proprio interesse contingente piuttosto che quello previdenziale di lungo termine del cliente).

A questo punto, per evitare di esprimere giudizi eccessivamente personali, che dato il ruolo potrebbero essere interessati, mi rifaccio alle considerazioni del Premio Nobel Stiglitz espresse qualche mese fa nel corso di un convegno dedicato a tematiche analoghe a quelle oggi qui trattate, che così sintetizzo:

“Il know how previdenziale/finanziario rappresenta, allora, un bene a carattere pubblico e risultano fondamentali, conseguentemente, programmi formativi pubblici, mentre il ruolo degli operatori, dei fondi pensione, dei gestori, dei soggetti privati è opportuno, invece, sia quello di sviluppare e proporre “prodotti” e soluzioni adatte ed il più possibile semplici.”

Se così è, allora, ed il ruolo guida, di stimolo e di coordinamento deve rimanere in capo alle istituzioni, quale è il livello più adatto? Senza dubbio è necessario e opportuno un quadro comune di regole, controlli ed iniziative a livello centrale, ma un ruolo forte ed utile può sicuramente essere giocato a livello locale, dalle Regioni *in primis*. Sono, infatti, i livelli di governo locale che hanno un interesse primario a che la previdenza complementare si sviluppi. Perché? Perché i “futuri poveri” busseranno innanzitutto alle porte di Comuni e Regioni ed a loro toccherà assisterli. La dimensione istituzionale territoriale ha, quindi, una sua fisiologica dignità, considerato che ha precisi doveri ed interessi nei confronti della popolazione.

Non si può più pensare che lo Stato sia l'unico soggetto chiamato a rispondere a tutti i nostri bisogni. È, allora, opportuno (mi sembra in linea anche con gli orientamenti espressi nel “Libro verde sul futuro del modello sociale” recentemente presentato e sottoposto all'esame delle parti sociali da parte del Ministero del *Welfare*) cercare di evolvere verso un sistema di protezione sociale di tipo maggiormente “attivo”, riconoscendo ed attribuendo anche ai cittadini il dovere di fare la propria parte, *in primis* attraverso politiche di educazione, intervento e supporto non di tipo “assistenziale”, ma mirate a prevenire il formarsi dello stato di bisogno, agendo sulle persone e stimolandole a diventare soggetti attivi e ad assumere comportamenti responsabili.

Il tentativo, attraverso un intervento diretto della Regione (in Valle d'Aosta come in Trentino Alto Adige, ma in questa direzione si stanno muovendo anche altre Re-

gioni, quali per es. il Veneto attraverso recenti interventi normativi, in considerazione delle potestà attribuite dall'art. 117 della Costituzione) è proprio quello di creare un sistema che responsabilizzi i singoli e che contribuisca a fare comprendere come, se il pubblico non sarà più in prospettiva in grado di garantire "tutto", ognuno deve fare la propria parte, ma deve essere adeguatamente stimolato e supportato.

In un'ottica di sussidiarietà e di collaborazione/integrazione tra le istituzioni ed i corpi intermedi della società (parti sociali, volontariato, enti no profit, famiglie, ecc.) finalizzata a sviluppare strumenti e risposte innovative ai bisogni ed alle criticità espresse dalla popolazione, che possono essere molto differenti nelle differenti realtà territoriali, la dimensione locale può avere un ruolo fondamentale nell'interpretare tali bisogni e criticità e nel dialogare efficacemente con i corpi intermedi, nonché nell'offrire strumenti e strategie adeguate.

E, non per accattivarmi la loro benevolenza, ma perché lo condivido pienamente, mi rifaccio anche a quanto affermato dalla professoressa Fornero e dalla professoressa Lusardi in un articolo a loro firma apparso qualche mese fa sul *Sole 24 Ore*: "...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.....In un economia dove le decisioni di risparmio e 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".

Strategie ed obiettivi di lungo termine, le possibili evoluzioni del progetto

Considerato lo stato dell'arte del progetto avviato in Valle d'Aosta, di quanto fin qui analizzato e di alcuni approfondimenti già avviati, si possono delineare alcune ipotesi di lavoro e strategie di medio lungo termine, nella direzione di politiche di *welfare* integrate ed innovative in ambito territoriale, che vadano a completare in modo armonico quelle già avviate nel campo della previdenza complementare ed a fornire risposte ai bisogni espressi in prospettiva dalla comunità.

Certo, per rimanere all'ambito specifico della previdenza complementare, occorre compiere alcuni ulteriori passi indispensabili ad un definitivo consolidamento e ad offrire adeguate prospettive di sviluppo:

- 1) garantire, come sopra approfondito, una capillare e continua educazione e formazione previdenziale/finanziaria della popolazione;
- 2) realizzare il progressivo ampliamento dell'ambito di riferimento del fondo territoriale FOPADIVA, sul modello del percorso già efficacemente realizzato dal Fondo Solidarietà Veneto, a tutte le tipologie di lavoratori ed, in prospettiva, all'intera popolazione: lavoratori precari/discontinui, lavoratori autonomi, ecc. e famigliari a carico (già attualmente aperto), così da farlo diventare lo strumento previdenziale "universale" di chi opera (non limitato a chi è residente. Inclusivo e fattore di attrazione, non esclusivo) sul territorio;

- 3) fondamentale sarà, poi, senza dubbio programmare l'implementazione progressiva di strategie *life cycle* che prevedano un ribilanciamento automatico della composizione degli *assets* in base all'età ed al contesto ed "invecchino" con l'iscritto. Anche in questo caso ritengo che una realtà territoriale specifica, quale per esempio quella valdostana, possa rappresentare un campo di sperimentazione e di analisi delle situazioni e delle esigenze più efficace, rispetto ad altre che presentano minori livelli di omogeneità, e permettere di costruire modelli più adatti ad offrire risposte adeguate ai bisogni futuri;
- 4) Come già accennato, secondo una logica di buon senso ed in considerazione anche di quanto recentemente affermato dal ministro Sacconi (che ha definito come "inesorabile" il tema dell'accorpamento dei fondi pensione e della razionalizzazione del mercato), come pure delle riflessioni e convinzioni fin qui esposte in merito ai vantaggi di iniziative a carattere territoriale, non si potrà, poi, prescindere dalla ricerca di sinergie con altre realtà. Sinergie, *in primis*, con realtà similari finalizzate allo sviluppo di servizi e di strutture comuni, senza andare, però, ad eliminare l'individualità dei fondi, utile ed insostituibile in termini di appartenenza, di riconoscibilità da parte degli iscritti e di capacità di attrazione e penetrazione in contesti così particolari e delicati. In questo modo, pur mantenendo un'autonomia dei fondi, si potranno ugualmente perseguire efficienze ed economie gestionali così come, attraverso strategie di *pooling*, una maggiore diversificazione degli investimenti e dell'offerta di opportunità in favore degli iscritti.

Allargando, poi, l'orizzonte a strategie e politiche di *welfare* territoriale integrate si può, per esempio, prendere spunto da quelle che più propriamente sono prossime e potrebbero essere gestite in modo omogeneo a quelle in materia di previdenza complementare, così da offrire un ventaglio di coperture più articolato ed efficienze gestionali, attraverso formule innovative: la sanità integrativa e l'assistenza alla non autosufficienza *long term care*.

Altre possibili aree di sviluppo e di elaborazione di soluzioni innovative possono essere immaginate nell'ambito:

- dell'incentivazione all'accumulazione di risparmio "vincolato" alla copertura di esigenze basilari nel corso della vita (casa, studio, situazioni di difficoltà temporanea), attraverso strumenti dedicati e tutelati;
- dell'edilizia residenziale pubblica;
- dello sviluppo di forme di "prestito vitalizio ipotecario" o similari da concedere agli anziani e finalizzate a garantire il mantenimento di un adeguato tenore di vita a soggetti che, pur avendo proprietà immobiliari, nella fase di maggior bisogno non hanno sufficienti entrate finanziarie periodiche.

L'IMPORTANZA
DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA

I COSTI DELL'IGNORANZA

ANNA MARIA LUSARDI

Dartmouth College e consulente del Ministero del Tesoro degli Stati Uniti

Sono veramente contenta di essere qui in questa bella città. Nello stato del New Hampshire dove abito da sedici anni esistono le Montagne Bianche, ma la mia visita di ieri a Courmayeur mi ha fatto capire che non c'è confronto con il Mont Blanc e che forse bisognerebbe chiamare le Montagne Bianche "colline bianche".

L'argomento di cui vorrei parlarvi oggi mi sta molto a cuore e sta molto a cuore a Elsa Fornero ed al suo CeRP, di cui sono appena diventata componente. Invece di parlare di un singolo tema, però, ho fatto un riassunto di alcuni temi e cercherò di essere veloce nella presentazione, in modo da poter dedicare anche un po' di tempo alle domande.

Vorrei iniziare parlando dei cambiamenti che sono avvenuti e che per me sono particolarmente importanti, vivendo da così tanto tempo negli Stati Uniti; in realtà, vorrei presentarvi l'esperienza degli Stati Uniti, perché mi sembra che possa anticipare alcune trasformazioni che avverranno nella realtà sia italiana che europea.

Anche oggi e stamattina si è parlato dei cambiamenti nelle pensioni. In questo senso, quasi nessuna impresa negli Stati Uniti sta adottando sistemi *defined benefit*, ma quasi tutti sistemi a livello contributivo; stiamo anche vedendo varie privatizzazioni nel sistema del *welfare*. C'è stata una lunga discussione negli Stati Uniti sulla necessità di privatizzare o meno la *social security*. Alcuni paesi europei hanno avviato una privatizzazione piuttosto elevata, quindi sicuramente nel sistema delle pensioni avverranno dei cambiamenti.

Elsa Fornero ha fatto vedere prima un grafico che dimostra come la situazione dell'Italia, a causa dell'invecchiamento degli anziani, richiederà una trasformazione del sistema delle pensioni, accompagnata da una grossa trasformazione del sistema finanziario e anche del sistema assicurativo.

Cosa vediamo adesso? Molti più prodotti di prima. Ad esempio, negli Stati Uniti a volte ci si trova a dover scegliere tra duecento, trecento fondi. Se ricordate il sistema di privatizzazione della Svezia, la Svezia aveva adottato 800 fondi tra cui i cittadini dovevano scegliere.

Stiamo andando verso sistemi finanziari molto più complessi. Pensiamo soltanto ai mutui: oggi ci sono forme di mutui che sono molto più complesse da comprendere.

I cambiamenti nel sistema delle pensioni, in particolare, hanno portato a un aumento della responsabilità individuale. Al singolo individuo oggi viene sempre più chiesto di assumersi la responsabilità di risparmiare adeguatamente per la pensione, di assicurarsi contro i rischi. Devo dire che negli Stati Uniti questo sta avvenendo sia nel campo della pensione sia nel campo della salute; ad esempio, a molti individui oggi viene chiesto di adottare dei sistemi privati di assicurazione.

La prima domanda che vorrei porre oggi è: ma qual è il livello di alfabetizzazione finanziaria? E voglio proprio usare il termine “alfabetizzazione” perché è importante capire, visto che abbiamo trasferito così tanta responsabilità sull’individuo, se l’individuo conosce i principi finanziari ed economici per far fronte a decisioni che sono sempre più complesse.

Seconda domanda: quali sono le conseguenze della mancanza di alfabetizzazione?

Non voglio lasciarvi nella suspense, quindi do già alcune risposte basate su una lunga serie di dati empirici.

Per essere brevi, posso dirvi che il livello di alfabetizzazione è basso e che le conseguenze della mancanza di alfabetizzazione sono molte e gravi.

Cercherò di usare il tempo a mia disposizione, che non è molto, per entrare un po’ più nel dettaglio.

Il mio lavoro è iniziato nel 2001. Insieme ad Olivia Mitchell dell’Università della Pennsylvania, mi sono chiesta: ma l’individuo quanto sa di economia e di finanza? In realtà, per rispondere a questo quesito abbiamo visto che non esistevano dati empirici, quindi abbiamo dovuto convincere una *survey* nazionale, la *Health and Retirement Study*, a inserire delle domande sulla conoscenza finanziaria nel proprio questionario. Ma il problema era: che cosa dobbiamo chiedere agli individui per misurare la conoscenza finanziaria? Dobbiamo chiedere: lei conosce Franco Modigliani e sa che cosa ha scritto? O dobbiamo chiedere: lei conosce la formula di Black e Scholes con cui si calcola il prezzo delle opzioni? In realtà, la questione è molto complessa e richiede di rispondere a ulteriori domande, cioè: che cosa deve sapere l’individuo per prendere delle decisioni? Inoltre, come facciamo a distinguere l’alfabetizzazione finanziaria dalla semplice alfabetizzazione, cioè dalla capacità di ragionare e anche dall’abilità cognitiva di cui parlava Tito Boeri? Parliamo, in realtà, di conoscenza o di intelligenza? Anche quando credevamo di fare un piccolo test, abbiamo dovuto passare mesi e mesi a cercare di capire quali domande porgere al nostro campione per riuscire ad avere una qualche idea sul significato di alfabetizzazione finanziaria.

Vorrei ora presentarvi (sono in inglese ma le tradurrò insieme a voi) le domande che abbiamo adottato.

Il nostro principio è stato: presentare le domande più semplici possibili, per riuscire almeno a capire se le persone abbiano una conoscenza finanziaria o possiedano l’abito finanziario.

La prima domanda che abbiamo posto è servita per misurare la capacità di fare calcoli finanziari: “Supponete di avere 100 dollari in banca e che il tasso di interesse sia il 2%. Dopo cinque anni quanto avrete, se lasciate i soldi sul vostro conto? Più di 102, esattamente 102, meno di 102”. Abbiamo aggiunto due risposte che sembrano banali ma che in realtà sono molto importanti, nel senso che bisogna lasciare la possibilità alle persone di dire “non lo so”, o “non voglio rispondere”, in modo che le persone non siano costrette a scegliere e di conseguenza non scelgano soltanto a caso. Per rispondere alla nostra domanda non ci vuole una capacità di fare calcoli particolare, ma quasi tutti i contratti finanziari implicano dei calcoli, quindi era importante vedere quale abilità avessero le persone a fare calcoli anche semplici.

La seconda domanda che abbiamo posto si riferisce alla conoscenza in tema di inflazione, tema anche qui descritto in maniera molto semplice. La domanda che abbiamo posto è stata: “Supponiamo che il tasso di interesse sul vostro conto corrente sia dell’1% ma l’inflazione sia del 2%. Dopo un anno che cosa siete in grado di comprare con il denaro che avete sul vostro conto corrente? Meno di oggi, come oggi, più di oggi”; oppure *non so, o mi rifiuto di rispondere*.

La terza domanda si riferisce alla diversificazione del rischio, un tema molto importante e ancora una volta alla base delle scelte finanziarie. Anche oggi quasi tutti i relatori hanno parlato di rischio e di come le persone possano assicurarsi relativamente al rischio. Noi abbiamo cercato di capire se le persone sanno o capiscono come funziona la diversificazione del rischio, perciò abbiamo chiesto: “La seguente frase è corretta o è sbagliata? Comprare una singola azione fornisce tipicamente un ritorno più sicuro che comprare un fondo comune azionario di investimento. Vero/falso”. Questa domanda è particolarmente importante perché è più complessa e ci può permettere di misurare più delle altre, a nostro avviso, la conoscenza finanziaria. Ad esempio, la prima domanda sulla capacità di fare calcoli, aspetto sicuramente importante quando si devono prendere decisioni finanziarie, può anche mirare a misurare l’abilità cognitiva.

Qual è stata la risposta alle domande da noi poste? Se c’è una cosa che ci ha stupito è proprio il fatto che a queste poche e semplici domande la percentuale di risposte corrette è stata molto bassa. Le domande sono state fatte, tra l’altro, a persone di cinquant’anni e anche più e questo perché il campione era composto soltanto da persone anziane. Quindi le persone intervistate, probabilmente, avevano già esperienza di contratti finanziari. Tuttavia soltanto la metà del nostro campione è riuscito a rispondere correttamente alle prime due domande, relativamente più semplici, e soltanto un terzo ha risposto correttamente a tutte e tre le domande.

Anche in presenza di domande relativamente semplici, quindi, vediamo che in realtà l’alfabetizzazione finanziaria non è molto alta; non solo, l’alfabetizzazione finanziaria è molto diversa a seconda delle classi di età.

Siccome sapevo che al riguardo ci sarebbe probabilmente stata una domanda di Elsa Fornero, voglio subito farvi vedere i risultati per quanto riguarda un gruppo che mi sta particolarmente a cuore, quello delle donne. In quasi tutti i campioni che abbiamo guardato, le donne risultano avere sempre una minore conoscenza finanziaria rispetto agli uomini. In alcuni casi c’è anche una grandissima differenza a seconda di come la domanda viene posta: tanto più si misura la sofisticazione finanziaria, ad esempio si chiede la differenza tra azioni e obbligazioni, tanto meno le donne riescono a rispondere correttamente. In questo caso, la differenza tra uomini e donne è piuttosto alta e continua a essere presente anche se teniamo conto delle caratteristiche demografiche, ad esempio del fatto che le donne non lavorano.

Un secondo aspetto, parlando di anziani, è quanto la conoscenza finanziaria sia diversa attraverso le classi di età. Non possiamo distinguere nel campione l’età dalle coorti, ma sicuramente quello che abbiamo visto è che le persone più anziane rispondono molto meno frequentemente e correttamente e che, tanto più si va avanti con

l'età, tanto meno la capacità di rispondere correttamente è alta. Questo è vero anche per una domanda che misura la conoscenza finanziaria rispetto alla capacità di fare semplici calcoli.

C'è un altro fatto legato agli anziani di cui parlerò fra poco e che bisogna tenere in considerazione. Tenete a mente che in realtà gli anziani, in particolare le persone dopo i 65-70 anni, sono meno capaci di rispondere correttamente.

Le diversità sono particolarmente grandi attraverso i livelli di educazione anche quando guardiamo, ad esempio, la domanda relativa alla diversificazione del rischio: la percentuale di risposte corrette è alta soltanto tra le persone che hanno una laurea; tra le persone che non hanno frequentato la scuola superiore, soltanto il 30% è riuscito a rispondere correttamente.

In un lavoro che ho fatto quest'anno mentre ero ad Harvard (in collaborazione con Peter Tufano), ho cercato di misurare la conoscenza finanziaria rispetto a un argomento che, ahimè, è diventato molto importante: il debito e l'indebitamento. Non ho tempo a disposizione per spiegarvi esattamente quali erano le domande poste, vi dico solo che quello che abbiamo cercato di capire è quanto le persone sanno in materia di interesse composto, ovvero se sanno a quale velocità il debito aumenta, se si prende a prestito a un tasso di interesse del 20%, che è il tasso di interesse medio delle carte di credito negli Stati Uniti; tra l'altro, molte persone negli Stati Uniti prendono a prestito con forme tipo *pay-day lending* a tassi di interesse particolarmente elevati.

La seconda domanda si riferiva al funzionamento delle carte di credito. Abbiamo cercato di capire se le persone sanno come eliminare il debito dalle carte di credito.

La terza domanda era diretta a capire se, confrontando due scelte di pagamento, una meno costosa e un'altra più costosa, le persone avrebbero saputo scegliere la meno costosa.

Le risposte a tutte queste domande, che sono più complesse delle precedenti, sono state altrettanto sconcertanti, ovvero hanno evidenziato un'alfabetizzazione relativa al debito ancora più bassa dell'alfabetizzazione che avevamo visto in altri *datasets*. Qui, non avendo una restrizione per classi di età, abbiamo potuto analizzare la conoscenza finanziaria anche attraverso classi di età.

Ma la novità dell'analisi che abbiamo fatto è stata quella di chiedere alle persone quanto pensavano di sapere. Invece di fare dei semplici tests, abbiamo chiesto: in una scala da 1 a 7, quanto pensa di sapere a livello di economia e finanza? Credo che non sarete stupiti nell'apprendere che la maggior parte delle persone ritiene di sapere e di sapere anche molto. Infatti, la grande maggioranza ha scelto 5, che è un valore piuttosto elevato. La percentuale di chi ha scelto 5, 6 e 7 è molto alta, mentre la percentuale di chi ha scelto 1, 2 e 3 è molto piccola. È interessante notare che il gruppo che crede in assoluto di sapere di più è il gruppo degli anziani. In realtà, quando abbiamo posto le domande, il gruppo degli anziani è stato quello che ha risposto meno frequentemente in modo corretto e che ha detto molto spesso "non so la risposta". Questo è un punto importante e cercherò di tornarci alla fine.

Il fatto che la gente non sappia forse non è una grande novità. Io penso di non avere sconvolto nessuno e penso di non avere detto cose particolarmente nuove. Ciò

che è importante è capire se l'elemento dell'alfabetizzazione o dell'ignoranza finanziaria conti o meno. Nel lavoro che ho condotto con Peter Tufano ad Harvard, i dati ci hanno detto che questo elemento conta e anche molto, perché sono le persone con meno conoscenza finanziaria che hanno più probabilità di indebitarsi, di avere un debito alto e anche ad alto costo, usando strumenti come le carte di credito, il *pay-day lending* e così via, che negli Stati Uniti hanno dei costi piuttosto alti.

In un altro lavoro che ho fatto (in collaborazione con Rob Alessie e Maarten van Rooij), questa volta con dati olandesi, ho dimostrato che la mancanza di conoscenza finanziaria porta molto spesso a investimenti di portafoglio inadeguati, quindi a scegliere le cosiddette “soluzioni d'angolo”: ovvero la mancata partecipazione al mercato azionario. Per ritornare al tema di cui parlava Elsa Fornero, i miei studi hanno dimostrato che sono le persone con poca conoscenza finanziaria ad arrivare alla pensione con una ricchezza molto bassa e potenzialmente inadeguata alla pensione.

Il lavoro empirico che ho svolto (insieme con altri ricercatori), quindi, è stato molto complicato, perché la conoscenza finanziaria non è un gene distribuito nella popolazione *randomly*, ma è chiaramente una scelta. Questo ha reso difficoltoso il nostro lavoro. Abbiamo potuto beneficiare della possibilità di fare delle domande specifiche e di inserirle in *datasets* che ci permettessero di effettuare un'analisi empirica.

Qui vorrei accennare anche ad altre due conseguenze possibili della mancanza di conoscenza finanziaria. Una: l'aumento della disuguaglianza economica. La disuguaglianza economica in quasi tutti i lavori è misurata guardando alla disuguaglianza del reddito, ma in realtà è altrettanto importante la disuguaglianza nella ricchezza; in questo senso, la mancanza di alfabetizzazione finanziaria potrà portare ancora di più a disuguaglianze economiche. Pensiamo poi a come è diversa l'accumulazione di ricchezza, a seconda che una persona cominci a investire nel mercato azionario a venti anni oppure a cinquanta.

L'altra conseguenza della mancanza di conoscenza finanziaria è l'aumento dei fallimenti finanziari. Quando parlo di fallimenti non mi riferisco soltanto ai fatti recenti, ma anche, ad esempio, all'alto tasso di fallimenti a livello personale negli Stati Uniti. Negli Stati Uniti le persone che hanno dichiarato fallimento sono triplicate durante gli anni '90, fino al cambiamento della legge, che ha reso il fallimento più complicato ma non ha certo risolto il problema degli errori che le persone probabilmente commettono o del grande indebitamento a cui vanno incontro.

Vorrei parlare ora di educazione finanziaria, perché mi sembra che il dibattito di politica economica sia uno degli obiettivi di questa conferenza.

Inizio con questa domanda: è utile fare educazione finanziaria? Questa non è una domanda banale, perché negli Stati Uniti c'è una grossa fazione che ritiene che non sia utile fare educazione finanziaria. A mio avviso, però, non dovremmo nemmeno passare tanto tempo a chiederci se fare o no educazione finanziaria, perché non c'è alternativa all'educazione finanziaria; io ho voluto chiamare la conoscenza finanziaria la “alfabetizzazione” finanziaria proprio perché ho pensato al passato, cioè: quando l'Italia si pose il problema di come risolvere la questione dell'analfabetismo,

nessuno pensò che forse sarebbe stata una buona idea fare dei contratti semplici così le persone avrebbero potuto apporre la crocetta invece che la propria firma. A mio avviso, qui il problema è lo stesso: non possiamo pensare di vivere nella società odierna senza sapere un po' di abicì finanziario. Chiaramente non possiamo immaginare di trasformare l'individuo medio in un Warren Buffet (considerato un genio della finanza negli Stati Uniti), ma neanche che il problema di questo momento sia soltanto quello di sviluppare prodotti che le persone possano usare.

Ciò che succede è che gli individui fanno molte scelte finanziarie e queste scelte finanziarie sono inevitabili. Infatti, anche le persone giovani, le persone che non sono nemmeno nel mercato del lavoro, gli studenti all'università, ricevono continue richieste di utilizzo delle carte di credito; negli Stati Uniti gli studenti ne sono martellati e si affacciano sul mercato del lavoro indebitati fino al collo. Non solo ci sono molte scelte finanziarie, ma queste scelte finanziarie sono interrelate ed è questa la complicazione, perché, se non fossero interrelate, magari sarebbe possibile creare strumenti finanziari che possono indirizzare meglio la scelta delle persone. Penso al silenzio/assenso, ad esempio, rispetto alla possibilità di immettere direttamente i lavoratori nelle pensioni; una buona idea, questa, che però non evita che queste persone, che magari riescono a risparmiare al 2% col proprio fondo pensione, non stiano allo stesso tempo prendendo a prestito pagando il 20% di interesse sulle proprie carte di credito.

Allora che cosa fare?

Se si deve parlare di alfabetizzazione finanziaria, a me sembra che non si possa evitare di parlare della scuola e di come l'alfabetizzazione semplice avviene nella scuola. A me sembra che l'alfabetizzazione finanziaria debba trovare un luogo ideale nella scuola. Una delle ragioni per cui la scuola è un luogo ideale è che la scuola viene prima del mercato del lavoro, quindi si possono educare le persone prima che prendano decisioni finanziarie. Un altro effetto positivo dell'introduzione dell'alfabetizzazione finanziaria nella scuola è che essa permette di raggiungere le persone adulte, nel senso che l'alfabetizzazione dei figli può avere qualche effetto sull'alfabetizzazione dei genitori.

Un'altra iniziativa di cui ho parlato all'Università di Torino, ma di cui vorrei parlare anche alla mia Università di origine, la Bocconi, alla quale tengo molto, è l'apertura delle porte dell'università alla città. Questa iniziativa vorrei proporla al nostro nuovo rettore che molto presto prenderà servizio. Perché tutte le città hanno un'università e, in realtà, il grosso problema della conoscenza finanziaria è delle persone adulte, che immagino non vogliano sedersi sui banchi di scuola, ma forse sono interessate al tema dell'economia. Anche il successo del Festival dell'Economia che Tito Boeri organizza ogni anno è un'espressione del grande interesse su questo argomento.

Penso che sia importante anche collegare l'educazione a momenti critici, quelli che negli Stati Uniti si chiamano *teachable moment*. Il fatto è che la nostra giornata è sufficientemente densa di impegni, per cui l'educazione finanziaria non è una priorità, però ci sono momenti in cui noi dobbiamo prendere delle decisioni o in cui siamo

più malleabili alle decisioni: l'inizio di un nuovo lavoro che ci porta comunque a pensare alla pensione, dei nuovi figli che ci portano a pensare a come cambiare le nostre decisioni di risparmio, l'acquisto della prima casa e così via. Quindi, probabilmente, fornire educazione quando è richiesta è un modo di rendere la stessa meno costosa e più efficiente.

Il suggerimento generale penso sia di inserire l'educazione finanziaria (mi riferisco in particolare alle persone al di fuori della scuola) nelle attività che la gente svolge o che ama svolgere. Alcuni progetti di educazione finanziaria dell'Harvard Business School riguardano videogiochi sull'educazione finanziaria (perché anche i pirati ci possono insegnare qualche cosa), il cinema, la televisione... O semplicemente libri. Molte iniziative di questo tipo sono state attuate in Europa (anch'io sto fornendo la mia consulenza per un programma televisivo negli Stati Uniti). In questo modo si può soddisfare la diversità di comunicazione o di ricezione dell'educazione finanziaria.

Ma non vorrei parlare solo di iniziative *tout court*. Se devo parlare di educazione finanziaria, vorrei parlare anche degli errori da evitare quando si fanno programmi di educazione finanziaria.

Negli Stati Uniti c'è stato e c'è tuttora un lungo dibattito se i programmi esistenti di educazione finanziaria siano o non siano efficaci. I programmi di educazione finanziaria esistenti si riducono a un seminario di un'ora, per cui non ci si può stupire se dopo questi seminari la gente non corre a casa a cambiare il proprio programma di risparmio. I programmi finanziari devono essere pensati seriamente, non devono essere iniziative *tout court* o molto semplificate... Io uso spesso una metafora, quando mi viene ripetuto che l'educazione finanziaria non è efficace: non si può dare l'aspirina a un malato di polmonite e poi vedere se il malato guarisce, bisogna usare un trattamento adatto a un problema serio.

Occorre anche adottare programmi che tengano in considerazione la grande diversità che esiste tra le persone. Anche il lavoro di Tito Boeri dimostra come ci siano grandissime differenze tra gli individui. La stessa eterogeneità che esiste nel mercato del lavoro esiste nelle decisioni finanziarie, quindi è inutile proporre gli stessi programmi per gli uomini e per le donne: le donne hanno esigenze e preferenze diverse, per cui per loro occorrono programmi specifici.

Ancora: occorre riconoscere che molti non sanno di non sapere. Questa è un fatto molto importante. Uno dei problemi dei programmi esistenti è che con questi programmi si cerca di convertire chi è già convertito; di conseguenza, non si raggiungono le persone che hanno una maggiore deficienza a livello di conoscenza finanziaria.

In conclusione, se c'è un messaggio che vorrei veramente trasmettere, è che la conoscenza finanziaria è molto bassa e lo è anche in un paese come gli Stati Uniti dove il processo di privatizzazione, di responsabilizzazione e di spostamento della responsabilità dalle istituzioni all'individuo è iniziato da tanto tempo e anche con mercati finanziari sviluppati. Ovvero: non possiamo prendere l'alfabetizzazione finanziaria come un dato perché, in realtà, il livello di alfabetizzazione è basso.

Le decisioni complesse che ora vengono chieste agli individui – che sono rese ancora più complesse dai mercati finanziari – richiedono che si pensi al problema dell’alfabetizzazione finanziaria. A mio avviso, le privatizzazioni fatte senza pensare all’alfabetizzazione finanziaria sono destinate a fallire, anche se l’educazione finanziaria non è sicuramente l’unica soluzione. Io credo che l’alfabetizzazione finanziaria sia un buon complemento, ma non un sostituto di altre iniziative; credo, però, che non se ne possa fare a meno.

Vorrei dedicare brevemente l’ultima pagina di questa mia presentazione al professor Castellino, perché sono convinta che, se il professor Castellino fosse qui, mi direbbe: ma che cosa può fare il singolo individuo? E anche Elsa Fornero, che per me non è soltanto una collega, è anche un maestro, certamente pensa: che cosa può fare l’individuo?

Qui vorrei parlare brevemente delle iniziative che sto facendo. Dal giugno di quest’anno ho lanciato un’iniziativa, la *Financial Literacy Initiative*, per migliorare l’educazione finanziaria. Ho una pagina *web* in cui cerco di tradurre i risultati della ricerca economica per il grande pubblico. Ho anche scritto un libro che raccoglie articoli e testimonianze, sia negli Stati Uniti, sia negli altri paesi, riguardo a iniziative che hanno portato a un aumento dell’efficienza dei programmi di risparmio e di educazione finanziaria (destinati, però, più a chi fa *policy*). Regolarmente scrivo su un *blog* riservato esclusivamente all’alfabetizzazione finanziaria, che oggi vorrei dedicare alla memoria di Onorato Castellino.

TAVOLA ROTONDA
PROPOSTE PER MIGLIORARE

SICUREZZA DEGLI ANZIANI: LAVORO E INVECCHIAMENTO ATTIVO

TIZIANO TREU

Senato della Repubblica

1. Interventi economici e sociali convergenti

Il tema della sicurezza nell'età anziana ha implicazioni diverse e complesse. Coinvolge non solo la sicurezza economica nei suoi vari aspetti – finanziari e di lavoro – ma le prospettive della salute, la possibilità di assistenza personale e più in generale la qualità della vita personale e delle relazioni sociali (la solitudine è grave quasi come la insicurezza). Molti di questi temi sono trattati in altri scritti. Io voglio concentrarmi su un aspetto specifico: le possibilità di invecchiamento attivo e di occupazione per le persone di età avanzata: un concetto relativo anch'esso da discutere.

È un profilo che incide direttamente su quasi tutti gli altri: perché le possibilità di un'occupazione soddisfacente e adeguata rafforzano la sicurezza economica per il periodo di inattività successiva, sotto forma di maggiore pensione e di più risparmi; inoltre tendono a favorire buone condizioni di vita e quindi di relazioni sociali e di salute.

Inoltre solo un allungamento della vita attiva permette di sostenere lo sviluppo allargando la base economica e occupazionale che finanzia gli altri aspetti del *welfare*.

Questo è un problema cruciale per l'Europa, che ha una dinamica demografica debole in relazione non solo ai paesi cd. emergenti, ma agli stessi Stati Uniti, dovuto al cumularsi del rapido invecchiamento della popolazione e della bassa natalità.

Gli stessi fattori che hanno un effetto negativo sulla crescita; comportano nei prossimi anni una diminuzione del potenziale di crescita europea di oltre un punto percentuale¹.

La stessa promozione dell'invecchiamento attivo richiede che si affrontino aspetti e interventi complessi: non solo economici di rapporto fra lavoro e pensionamento, ma anche personali e sociali, che riguardano le trasformazioni del ciclo di vita verificatesi nel passaggio dal primo industrialismo, su cui si è costruito il *welfare* storico, ad oggi².

1 Cfr. in generale DANIEL GROS, *Tra demografia e crescita*, in *Un welfare anziano*, a cura di M. Madia, AREL, Mulino, 2007, 30 ss.

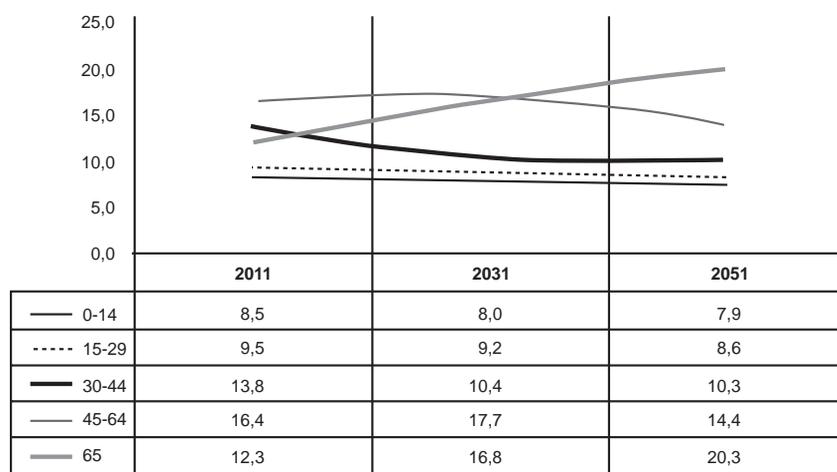
2 La complessità degli aspetti problematici e degli interventi necessari a fronteggiarli è sottolineata da tutte le ricerche: v. da ultimo *Lavoro e invecchiamento attivo*, a cura di M. COLASANTO e F. MARCALETTI, Angeli, Milano, 2007, che riporta i risultati di un'azione sperimentale avviata della Provincia di Trento (cd progetto *aware*).

Dalla complessità dei problemi consegue che una strategia di invecchiamento attivo deve costruirsi su una pluralità di politiche che riguardano la qualità degli impieghi, la migliore organizzazione del mercato del lavoro, il potenziamento della formazione permanente, il miglioramento dei servizi della salute e dell'assistenza, la modifica delle politiche retributive e, infine, l'adeguamento del sistema previdenziale.

Un primo aspetto, sottolineato da molti, riguarda la necessità di collegare il tema dell'invecchiamento con la crisi della natalità: tanto più in Italia che presenta su entrambi i versanti tendenze accentuate rispetto ai paesi vicini, cioè un allungamento della speranza di vita particolarmente accelerato e una crisi acuta delle nascite. Lo squilibrio della nostra popolazione verso la componente più anziana è già in atto. E tale squilibrio è destinato ad accentuarsi nei prossimi anni³. Già nel 2007 l'indice di dipendenza degli anziani risulta pari a 30,2 persone di 65 anni e più ogni 100 persone di 15-65 anni. Nello scenario centrale (il più probabile) si prevede che raggiunga i 44,9 entro il 2031, e i 60,9 entro il 2051. Le ipotesi alternative evidenziano che il rapporto di dipendenza degli anziani non si discosterà di molto da questa tendenza. Il valore finale di questo indicatore è, infatti, pari a 61,9 anziani ogni 100 persone di 15-65 anni nello scenario alto e a 59,5 in quello basso.

Molto più critico, in prospettiva, è l'andamento del rapporto tra anziani e giovani. L'indice di vecchiaia (calcolato come rapporto tra anziani di 65 anni e oltre e giovani fino a 14 anni di età), misura un livello di invecchiamento della popolazione ancora più accentuato. Lo squilibrio, già oggi evidente nella misura di 142 anziani ogni 100 giovani, aumenta in futuro in progressione aritmetica, fino a pervenire, entro il 2051, al livello di 256, 239 e 280, rispettivamente per lo scenario centrale, alto e basso.

TABELLA I – Popolazione prevista per classi di età (milioni) – scenario centrale



Fonte: elaborazione Italia Lavoro sui dati Istat

3 V. i contributi di M. LIVI BACCI, *Dove va la demografia in Un welfare anziano*, cit., 19 ss.; e D. GROS, *Tra demografia e crescita economica*, cit., 27 ss.

TABELLA 2 – Indicatori di carico demografico. Ipotesi centrale

Scenario	Anno	Indice di dipendenza giovanile	Indice di dipendenza anziani	Indice di dipendenza	Indice di vecchiaia
Anno base	2007	21,3	30,2	51,6	141,7
	2011	21,4	31,0	52,4	145,3
	2031	21,3	44,9	66,2	210,2
	2051	23,8	60,9	84,7	256,3

Fonte: elaborazione Italia Lavoro sui dati Istat

Questi dati indicano un ulteriore elemento di debolezza strutturale del nostro sistema, dato che la modesta presenza di giovani sul mercato del lavoro è destinata a incidere sulla capacità innovativa del sistema pensionistico, sulla propensione al rischio e all'investimento.

La correzione dello squilibrio conseguente alla crisi di natalità è, dunque, una condizione per avere in prospettiva un mercato del lavoro vitale e una crescita economica adeguata, e per rendere quindi sostenibili le politiche di *welfare*. Le politiche utili a sostenere la famiglia e a far riprendere la natalità sono state ampiamente sperimentate in altri paesi, quelli nordici *in primis*, ma anche in Francia. Proprio perché hanno effetto nel medio-lungo periodo, è urgente che il nostro paese le attivi subito. Tanto più che queste politiche – se ben intese – sono funzionali anche per alzare il tasso di occupazione femminile, che è un'altra condizione essenziale per sostenere lo sviluppo e allargare la base imponibile su cui si regge tutto il *welfare*, a cominciare da quello pensionistico. I segnali positivi dell'occupazione femminile non mancano. L'aumento dell'occupazione è stato dovuto soprattutto alla crescita dei posti di lavoro femminili: negli ultimi dieci anni, questi sono cresciuti del 21,2% (7-8 punti) contro una crescita di quelli maschili del 4,9%. Ma le distanze rispetto agli obiettivi europei restano ancora notevoli e non cresce abbastanza il tasso di attività, cioè la propensione delle donne a presentarsi attivamente sul mercato del lavoro; anzi, negli ultimi tempi, si segnalano diffusi fenomeni di scoraggiamento al riguardo, specie fra le donne del Mezzogiorno. E le donne restano particolarmente esposte all'espulsione prematura dal mercato del lavoro. Anche per correggere quest'altra debolezza del nostro sistema, occorre un mix di politiche diverse, ovvero strumenti diretti a conciliare la partecipazione al lavoro delle donne con le esigenze della vita familiare: sostegno al reddito; servizi per la cura dei figli e degli anziani; riequilibrio nella distribuzione dei ruoli familiari; politiche del tempo di lavoro che favoriscano la conciliazione tra lavoro e famiglia, quali *part-time* (con parità di diritti); congedi parentali adeguatamente retribuiti per favorirne una fruizione da entrambi i coniugi; compensazione a fini pensionistici per le attività di cura in famiglia; incentivi all'inserimento e al reinserimento nel lavoro dopo i periodi di massimo impegno familiare.

Si tratta di politiche sperimentate con successo in altri paesi europei e che sono ora proposte anche per il nostro paese⁴.

Le indicazioni dell'Unione europea, fin dal vertice di Lisbona, sottolineano, inoltre, come la crescente domanda di *welfare* della popolazione anziana (ma non solo) si possa soddisfare solo sulla base di una crescita economica sostenuta (il 3% annuo, non l'andamento piatto dell'Italia in questi anni) e di un tasso di occupazione che raggiunga l'obiettivo comune del 70%. Queste indicazioni sono particolarmente importanti, riguardo all'Italia, per i ritardi delle nostre politiche del lavoro. I due bacini su cui incidere al fine di portare il tasso di occupazione ai livelli richiesti per sostenere sviluppo e *welfare* sono, appunto, quelli del lavoro femminile e degli anziani: sul primo, il tasso di occupazione al 2007 è al 46,6% (e, quindi, ci sono quattordici punti da recuperare rispetto ai target europei); riguardo al secondo, pur essendo cresciuto negli ultimi anni, si registra ancora una percentuale pari al 33,8% (in Tab. 2). Con politiche adeguate su questi due versanti, è possibile mobilitare centinaia di migliaia di persone e compensare, specie nel Nord Italia, il calo della popolazione in età da lavoro previsto per i prossimi anni e che, altrimenti, dovrebbe essere colmato solo ricorrendo a massicce dosi di immigrati. In proposito, va contrastato un luogo comune che mette in contrapposizione un aumento dell'occupazione degli anziani e delle donne, con la necessità di sostenere il lavoro dei giovani. È una contrapposizione falsa, come mostrano le analisi comparate. La Danimarca, ad esempio, ha un tasso di occupazione degli anziani superiore al 60% (analogamente alto è quello delle donne) e un tasso di disoccupazione giovanile inferiore al 5%, mentre l'Italia è in una condizione opposta doppiamente negativa: 33,8% di occupazione degli anziani e 21% di disoccupazione giovanile (più grave al Sud). Come si vede, non c'è alcuna correlazione tra questi andamenti, che dipendono entrambi da elementi attinenti alla dinamica dello sviluppo e alle politiche del lavoro.

2. *L'accelerazione dell'invecchiamento*

Venendo specificamente al tema del lavoro degli anziani, gli elementi analitici e di politica da considerare sono, anche qui, molteplici. Anzitutto, va tenuto conto dei cambiamenti intervenuti nelle condizioni di vita e di salute della popolazione che hanno drasticamente modificato il limite dell'età anziana e quindi dell'età da lavoro. Le ricerche⁵ indicano che lo stato fisico e mentale di un settantenne di oggi è mediamente equivalente a quello di un sessantenne rilevato dei decenni fa: mediamente perché le modalità di invecchiamento sono fortemente influenzate dagli stili di vita e dalle condizioni del lavoro svolto. Questa tendenza, che ha spostato in avanti di dieci anni il declino della prestazione fisica, è dovuta all'adozione di stili di vita salutari,

4 V. le indicazioni anche comparate in M. FERRERA, *Il fattore D*, 2008, Mondadori.

5 Cfr. quella riportata in *Italiani Europei*, 2004, 79 ss., e anche D. GROS, *Tra demografia e crescita*, cit., 34 ss.

all'accresciuta sensibilità per la cura del corpo e per il mantenimento dell'attività fisica e mentale. Altrettanto significativo è che la previsione dell'incremento del tasso di persone con disabilità, fatta negli Stati Uniti nel 1982, non si sia verificata; anzi, si è manifestato un declino dello stesso tasso. Anche l'ipotesi di aumento della popolazione dipendente rispetto a quella produttiva va ridimensionata, se si assume un concetto relativo e non assoluto di dipendenza (vedi la ricerca citata). In forza di questi cambiamenti prodotti nelle condizioni di vita e di salute, le aspettative di vita media sono cresciute negli ultimi anni molto di più di quanto fosse stato previsto anche dagli esperti, ad esempio ben più delle stime del *World Population Prospect* del 2000, secondo cui le aspettative di vita media in Italia sarebbero dovute crescere di quattro anni al 2050. Le valutazioni fatte nel 1995 in occasione della riforma delle pensioni (basate sui dati del 1993) prevedevano che tale aspettativa doveva allungarsi di un anno al 2005, anno previsto dalla legge 335/1995 per la verifica ed eventuale correzione del sistema pensionistico riformato dalla stessa legge. I dati recenti indicano, invece, che l'allungamento è stato più del doppio del previsto (2,3 anni), con qualche variazione fra uomini e donne, il che mostra la sfasatura delle stime sopra citate e quindi l'urgenza di interventi correttivi, sia sul piano delle politiche del lavoro che sul sistema pensionistico. Questi interventi devono operare in più direzioni, tenendo conto, come si diceva, dei fattori economici rilevanti, ma anche personali e sociali: da una parte le diverse condizioni di vita e di salute delle persone, e dall'altra l'organizzazione del lavoro e delle imprese. Gli *hearings* svolti al Senato sulla condizione dei lavoratori anziani (IX Commissione, 6 luglio 2005) forniscono indicazioni utili in proposito, e mostrano situazioni ambivalenti su entrambi i versanti. Gli atteggiamenti rilevati dalle indagini sono divaricati fra una quota consistente e crescente di persone anziane e pensionate che si dichiara disponibile a continuare il lavoro oltre l'età legale di pensionamento – sia a tempo pieno che *part-time*, anche in forma di volontariato – e un'altra che invece manifesta ostilità e resistenze. Analogamente, una gran parte delle imprese si dichiara preoccupata dell'invecchiamento e quindi favorisce un allungamento della vita lavorativa della popolazione, ma oltre la metà è invece favorevole alle politiche di prepensionamento, tradizionalmente diffuse nel nostro paese. L'ambivalenza riflette una sfasatura culturale: la percezione del «rischio» invecchiamento non è accompagnata dalla convinzione che esso possa essere una risorsa, cioè che sia possibile impiegare utilmente e motivare al lavoro le persone anziane. Questa sfasatura si sta correggendo, come risulta dai dati più recenti, ma con grande lentezza.

3. Correggere gli stereotipi culturali sugli anziani

Il fattore culturale ha un peso rilevante, forse prevalente nel riorientamento delle politiche. L'Unione europea, a proposito di *active ageing*, afferma, con una bella espressione, che bisogna aggiungere «vita agli anni»; e questo si può ottenere, non solo migliorando le condizioni oggettive dell'invecchiamento, della qualità della

salute e della vita di relazione e di lavoro, ma, *in primis*, con la modifica degli stereotipi tradizionali che – sottostimando le «possibilità» degli anziani di partecipare alle diverse manifestazioni della vita attiva – tolgono vita agli uomini. Anche qui le ricerche smentiscono largamente questi stereotipi⁶. Se la caduta di produttività degli anziani può essere evidente per le attività pesanti o usuranti sul piano fisico, essa è confutabile nel caso di attività intellettuali e non pesanti che sono destinate a diffondersi sempre di più nella società terziaria. La continuazione dell'impegno mentale è per altro verso utile a prolungare nel tempo le facoltà intellettive e l'efficienza fisica. Tanto è vero che è discutibile se il pensionamento sia correlato con un ridursi della facoltà intellettuale personale o se, viceversa, proprio il pensionamento, con gli effetti di isolamento e perdita di ruolo, inneschi tale declino. Inoltre, si è rilevato da studi specifici che l'integrazione nella forza lavoro di lavoratori di età diverse, giovani e anziani, ha effetti benefici per entrambi e sul piano della produttività complessiva⁷.

Correggere gli stereotipi diffusi su questi temi è difficile perché essi vanno nel profondo delle convinzioni delle relazioni sociali. Una forte azione per contrastarli e per combattere le discriminazioni per età è necessaria, ma incontra essa stessa forti resistenze. Lo si è visto dalla difficoltà di applicare la Direttiva europea 2000/78 in materia di parità di trattamento nell'occupazione e nelle condizioni di lavoro, che è stata recepita in Italia dal decreto legislativo n. 216 del 9 luglio 2003. Analogamente è difficile far espletare il divieto di discriminazione per età nell'offerta di lavoro, previsto sia dall'art. 3, 6° legge 15.5.1997, che elimina i limiti di età nella partecipazione ai concorsi pubblici. Gli annunci per ricerca di lavoro pubblicati dai datori di lavoro, infatti, continuano a porre limiti di età non giustificati da ragioni oggettive connesse alla natura dell'attività o della prestazione (vedi documento della XI Commissione Senato, 6 luglio 2005, p. 43, Doc. XVII, 21); ma l'ambivalenza ha radici oggettive nelle condizioni personali e dell'organizzazione del lavoro.

Gli interventi sull'offerta di lavoro devono dirigersi, prioritariamente, a migliorare la qualificazione culturale e professionale delle persone adulte. L'intervento deve riguardare, anzitutto, le competenze di base, perché l'obsolescenza intellettuale è particolarmente sentita per i soggetti con competenze scolastiche limitate. I dati Censis 2002 indicano che il 47% dei soggetti fra i 45 e i 55 anni e il 63% di coloro che hanno più di 55 anni non superano il c.d. 1° livello che corrisponde a una competenza alfabetica modesta, ai limiti dell'analfabetismo. A questo vanno aggiunti

6 Cfr. i rapporti dell'AWG, *Ageing working group*, dell'Ecofin, l'ultimo del 2006 in *European Economy, Special Report*, I, 2006.

7 Si veda J. ILMARINEN, *L'age management come pratica quotidiana*, in M. COLASANTO, F. MARCALETTI, *Lavoro e invecchiamento attivo*, cit. 101 ss.; l'A. configura l'*age management* come parte integrante di una buona gestione delle risorse umane e ne delinea una complessa strategia sperimentata in altri paesi (Finlandia) che coinvolge dipendenti e dirigenti, abbracciando diversi interventi, di politica del lavoro, dell'ambiente, della vita personale, correzione di stereotipi culturali e interventi di motivazione delle persone e delle organizzazioni.

interventi specifici di qualificazione e riqualificazione professionale, che, per essere utili, devono essere intrapresi in tempo utile, e non alla vigilia del pensionamento, il che richiede un vero sistema di formazione permanente ancora del tutto carente in Italia. Anche qui la debolezza riguarda l'insieme del sistema: se è vero che nel nostro paese la quota di popolazione adulta in formazione è oggi pari al 6,3%, esattamente la metà di quanto previsto dall'UE come obiettivo per il 2010, è anche vero che tale quota è distribuita in modo molto eterogeneo rispetto al titolo di studio e, appunto, all'età. Lo squilibrio è più accentuato per le persone con livelli di educazione bassi (fino alla licenza media, che sono ancora la gran parte della nostra forza lavoro adulta) e per la classe di età compresa fra i 55 e i 64 anni. Mentre la quota di persone fra 25 e 34 anni che ha partecipato ad attività formativa è in media europea (12,6%, in Tab. 3), tale dato scende all'1,8% nella classe di età fra i 55 e i 64 anni. È su questi soggetti che occorre concentrare un grande impegno di formazione e riqualificazione, perché sono proprio loro, estromessi in gran parte dal mercato del lavoro, a dover essere riabilitati a una partecipazione attiva anche attraverso opportuni interventi formativi. L'importanza degli interventi di istruzione-formazione non è solo diretta, in quanto migliora le capacità degli anziani di acquisire conoscenze e professionalità impiegabili nel mercato del lavoro, ma ha una rilevanza generale e indiretta. Tutti i dati italiani e stranieri mostrano che la partecipazione al mercato del lavoro, anche in età adulta, è legata alla scolarità medio-alta della popolazione (in rapporto Censis, 2002). La partecipazione dei laureati sul totale dell'occupazione aumenta con l'età, passando dal 9,1% della classe 25-29 anni al 13% per coloro che superano i 59 anni. Anche le possibilità di essere disoccupati in età avanzata sono inferiori per soggetti con alta scolarità. Ne viene che l'invecchiamento attivo può essere promosso con una politica di innalzamento della scolarità; oltretutto la scolarizzazione influisce positivamente anche sulla speranza di vita.

TABELLA 3 – Tasso di partecipazione ad attività di istruzione e formazione per classi di età e titolo di studio, 2004 (in %)

	Nessun titolo o licenza elementare	Licenza media	Diploma scuola secondaria superiore	Titolo di livello universitario	Totale
25-34 anni	0,5	2,1	18,0	21,3	12,6
35-44 anni	0,7	1,6	7,1	14,9	5,4
45-54 anni	0,3	1,5	5,7	15,8	4,2
55-64 anni	0,2	1,2	3,3	9,3	1,8
Totale 25-64 anni	0,3	1,7	10,2	16,5	6,3

Fonte: Elaborazione Censis su dati Istat.

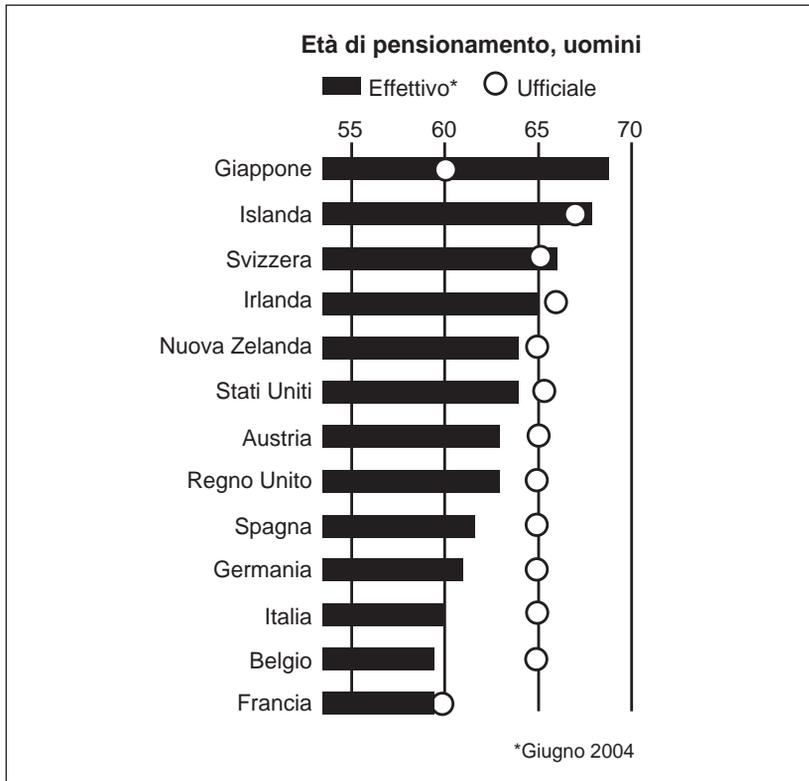
4. Politiche attive per il lavoro degli anziani

Il miglioramento della qualità dell'offerta sarà tanto più efficace se si accompagna con un utilizzo mirato di altri strumenti di politica attiva del lavoro: i servizi all'impiego volti a dare assistenza personalizzata per il ricollocamento di lavoratori anziani, le forme di sostegno al reddito e ai periodi di formazione in grado di fronteggiare le crisi e le riconversioni aziendali in modo alternativo al pensionamento. Ancora una volta si tratta di un cambiamento per il nostro sistema che è poco attrezzato a gestire politiche di attivazione per il lavoro.

Gli interventi di sostegno all'offerta, in questo caso come per altri aspetti delle politiche del lavoro, sono necessari ma non sufficienti. Vanno accompagnati da modifiche dell'organizzazione del lavoro e dell'impresa funzionali ad allargare le opportunità di impiego degli anziani⁸. Un ampio spazio per migliorare la politica del lavoro al fine di migliorare l'occupazione degli anziani (ma non solo) è offerto dallo sviluppo dei servizi nelle varie forme. Questo vale non solo per l'attività di cura alle persone, che serve un settore in grande sviluppo, ma anche per i servizi alle imprese. Non a caso, le attività professionali sono quelle che si prolungano più facilmente oltre i limiti legali del pensionamento, che pure per i professionisti sono più alti di quelli previsti per i lavoratori dipendenti. Per altro verso i pensionati che continuano a lavorare lo fanno in grandissima percentuale (le stime indicano al 90%) nelle forme del lavoro autonomo e delle collaborazioni coordinate, e per lo più nei settori del commercio, dei servizi, dell'artigianato. Questi pensionati lavoratori cumulano la loro pensione, che è spesso al minimo, con un'attività che di solito prosegue quella svolta in precedenza. È un indicatore significativo della possibilità di un invecchiamento attivo, anche se molti sono lavoratori provvisti di scarsa formazione e, quindi, con possibilità ridotte di inserirsi in settori produttivi moderni. Le tendenze positive dell'economia dei servizi non esprimono automaticamente queste loro potenzialità. Occorre finalizzarle a una buona occupazione, contrastando le derive inerziali verso forme di lavoro povero e sottotutelato, come spesso sono le collaborazioni, per non parlare del lavoro sommerso, entrambe diffusissime fra i pensionati. Anche su questo punto è pertinente il richiamo fatto all'inizio che l'obiettivo di migliorare le opportunità di lavoro della popolazione anziana non richiede politiche unidirezionali, come l'innalzamento dell'età legale di pensionamento, ma interventi combinati sui vari piani, sotto forma di incentivi/disincentivi, politiche attive del lavoro e di formazione (in Graf. 1).

⁸ Cfr. *Lavoro e invecchiamento attivo*, a cura di M. COLASANTO e F. MARCALETTI, cit., 75 ss.; e F. GAGLIARDI, M. ACCORINTI, *Attivare gli anziani*, Guerini, 2007, Milano, 72, (con indicazioni di alcune esperienze del Trentino).

GRAFICO 1 – Politiche del Lavoro



Fonte: Oecd

5. Strumenti per incentivare il prolungamento dell'attività

Un intervento diretto a rimuovere gli ostacoli al prolungamento dell'attività dopo la pensione si è verificato con il superamento progressivo del divieto di cumulo fra reddito da lavoro e pensione (legge 289/2002) ora completato a partire dal gennaio 2009 (legge 133/2008, art. 19). Altri interventi vanno diretti a ridimensionare i costi del lavoro: devono, ad esempio, essere corrette le politiche retributive tradizionali, che hanno premiato l'anzianità di servizio in modo automatico, senza rapporto con l'effettivo aumento della professionalità e della qualità del lavoro, con il risultato di accrescere lo spiazzamento dei lavoratori anziani sul mercato. Nello stesso senso, può operare una riduzione dei costi indiretti, cioè degli oneri sociali in rapporto all'allungamento della vita lavorativa. Il c.d. bonus previdenziale – adottato dalla recente legge 243/2004 – per i lavoratori che scelgono di prolungare l'attività oltre l'età di pensionamento è un esempio, ma non è l'unico. La riduzione degli oneri potrebbe essere diversamente modulata e, inoltre, potrebbe accompagnarsi con altri interventi incentivanti il lavoratore a prolungare l'attività oltre i limiti legali di pen-

sionamento, ad esempio aumentando il rendimento a fini pensionistici degli anni di lavoro prolungati oltre il limite legale. Il bonus può essere più gradito a lavoratori con pensioni medio-alte, mentre l'aumento del rendimento pensionistico è più utile a chi ha pensioni medio-basse. Strumenti generalmente utilizzati nei paesi europei sono il pensionamento flessibile, che permette al lavoratore di scegliere l'età di pensionamento entro un intervallo predeterminato, e il pensionamento graduale che dà la possibilità di combinare pensione e lavoro *part-time*. Entrambi sono presenti anche nel nostro ordinamento. Il primo è stato introdotto dalla legge 335/1995, e costituisce una delle innovazioni più significative e coerenti con il metodo contributivo. La norma della legge 243/2004 che innalza rigidamente l'età pensionabile a 60 e poi 61-62 anni, ha costituito, da questo punto di vista, un arretramento controproducente; esso è stato solo in parte corretto dalla sostituzione del cd. 'scalone' di tre anni, con un innalzamento più graduale dell'età stabilito dalla legge 247/2007.

All'innalzamento delle aspettative di vita si potrebbe rispondere più correttamente applicando il meccanismo previsto dalla legge 335/1995, che prevede una correzione periodica dei coefficienti di calcolo della pensione in rapporto, appunto, a tale variabile. L'incremento di due anni nell'aspettativa di vita intervenuto dal 1995 al 2005 comporta una corrispondente correzione, in base alla quale la fascia di età di pensionamento, allora prevista fra 57 e 65 anni, va portata tra 59 e 67 anni. Chi volesse, comunque, pensionarsi a 57 anni vedrebbe ridursi la pensione annua in proporzione al più lungo periodo per cui la stessa pensione verrebbe corrisposta. Il pensionamento graduale è previsto già dalla legge 196/1997 – e successivamente ribadito con modifiche, nella legge 243/2004 – ma non ha avuto applicazioni significative. L'insuccesso si spiega solo in parte con il carattere scarsamente incentivante della normativa; in realtà dipende da motivi attinenti al contesto culturale e istituzionale, che va cambiato se si vuole favorire l'utilizzo dei vari strumenti disponibili per il prolungamento della vita attiva. La conferma viene dall'esperienza di altri paesi, dalla Germania ai paesi scandinavi, che hanno adottato forme di pensionamento flessibile. Queste hanno avuto successo perché collocate all'interno di politiche più vaste, comprensive di formazione, informazione, consulenza aziendale e miglioramento delle condizioni lavorative. In questo quadro di politiche attive, le stesse restrizioni all'uscita anticipata dal lavoro possono essere percepite non come intese a tagliare la spesa sociale, ma come aspetti di una strategia generale per l'invecchiamento attivo⁹.

Il prolungamento della vita attiva è inoltre necessaria per sostenere un aspetto fondamentale per la sicurezza degli anziani, cioè l'adeguatezza dei livelli pensionistici. Questi tendono a ridursi, a seguito della introduzione del metodo contributivo; e la stessa correzione che può apportare lo sviluppo della previdenza complementare

9 Questo è un punto centrale delle politiche del lavoro anche in altri stati: v. il forte impegno del Giappone, che ha altissimi indici di longevità, per stimolare le opportunità di lavoro nelle imprese dopo i 60 anni, anche al fine di coprire il periodo fino all'età di pensionamento, di recente elevata a 65 anni. Cfr. il numero speciale di Japan Institute of Labour, *The employment of older workers*, 2008.

è legata all'effettiva durata della vita attiva. Il rischio di una copertura decrescente della pensione contributiva apre problemi generali di sistema cui è possibile solo accennare. Tale rischio può favorire una fuga dalla contribuzione da parte di soggetti che per la ridotta contribuzione, per carriere intermittenti, per bassi salari o per una combinazione di tali fattori, raggiungerebbero, secondo l'attuale disciplina, prestazioni inferiori o analoghe di quelle garantite dai modesti importi degli assegni e delle pensioni sociali. Di qui la necessità di un cambiamento della attuale logica contributiva che introduca nel sistema elementi di tipo non corrispettivo, ma solidaristico diretti all'obiettivo di permettere pensioni adeguate.

Correzioni del genere possono essere di vario genere: possono consistere nel prevedere rendimenti più elevati nella media per i lavoratori a bassi salari, compensandoli eventualmente con rendimenti minori per chi abbia retribuzioni più alte, oppure stabilire una integrazione a carico del bilancio pubblico di coloro che per le vicende della loro vita lavorativa non hanno accumulato contributi sufficienti a garantire un livello adeguato di pensione. In realtà andrebbe proposta una revisione generale del sistema costruendolo su due pilastri: il primo comprenderebbe una prestazione pensionistica di base finanziata dal fisco, secondo la logica universalistica, destinata a garantire a tutti i cittadini anziani bisognosi di prestazioni adeguate alle esigenze di vita; il secondo, di tipo contributivo puro, o addirittura costituito su basi di capitalizzazione, garantirebbe prestazioni aggiuntive correlate ai contributi versati dai singoli soggetti nel corso della loro vita (anche questo secondo pilastro avrebbe rilievo generale e quindi carattere obbligatorio). Resterebbe la possibilità di pensioni complementari volontarie costruite nelle forme attuali, aggiornate e sostenute da agevolazioni fiscali più adeguate. Andrebbe, inoltre, riconosciuta ai lavoratori la facoltà di destinare una parte dei contributi sociali che alimentano la pensione contributiva a fondi a capitalizzazione di loro scelta. Una simile facoltà, di *opting out*, ha dato buona prova nell'ordinamento svedese dove è stata riconosciuta fin dalla prima istituzione del metodo contributivo.

La pensione di base assorbirebbe le diverse forme di assegno e di pensione sociale oggi esistenti; la sua entità andrebbe adeguata nel tempo e coordinata con quelle degli altri istituti di sostegno al reddito ma tenendo conto delle diverse esigenze di vita degli anziani; per altro verso potrà richiedere di essere integrata da specifiche prestazioni assistenziali, specie nei casi di non autosufficienza.

6. Il ruolo delle istituzioni e delle parti sociali

Alla creazione di un ambiente favorevole all'impiego degli anziani, le istituzioni possono contribuire con strumenti diversi: con la fiscalizzazione delle politiche attive del lavoro (formazione e servizi all'impiego, sostegno al reddito) e con incentivi specifici all'occupazione (agevolazioni ai datori di lavoro che si impegnano all'inserimento e al reinserimento di anziani combinate, se del caso, con penalizzazioni dei licenziamenti di persone superiori a una certa età). Occorre un insieme integrato di

politiche sociali ed economiche volte a favorire coerentemente la partecipazione di tutta la popolazione alla vita attiva: politiche specifiche dirette a promuovere l'attivazione dei soggetti anziani e la loro formazione, e a combattere le discriminazioni e i pregiudizi che ostacolano il prolungamento della vita attiva. Questo è un obiettivo non settoriale, ma di rilevanza decisiva per l'intera politica sociale ed economica del paese. Il raggiungimento degli obiettivi economici posti dall'UE nel vertice di Lisbona del 2000 sarà impossibile se non riesce a coinvolgere in attività di lavoro una quota crescente di soggetti fra i 55 e i 64 anni, e in prospettiva anche oltre i 65 anni; e questo riguarda sia la crescita del tasso di occupazione globale, sia, più in generale, lo sviluppo del paese.

Queste iniziative pubbliche devono trovare riscontro in politiche coerenti delle parti sociali. Le imprese devono modificare le loro prassi di organizzazione e di gestione del personale al fine di facilitare l'impiego dei lavoratori anziani, di valorizzarne le qualità e le motivazioni¹⁰. In questo caso, le imprese sono sfidate a introdurre forme di flessibilità positiva per utilizzare meglio tutte le loro risorse umane. A tal fine sono chiamate a gestire le varie «diversità» che si moltiplicano al loro interno, e che riguardano non solo le diversità di età, ma anche di genere, di etnia, etc. Un ruolo specifico di innovazione spetta alle organizzazioni del terzo settore che possono combinare, al loro interno, forme di lavoro retribuito professionale e di lavoro volontario, particolarmente adatte all'attivazione degli anziani. Una sfida simmetrica si pone al sindacato che deve cambiare i propri strumenti di intervento, a cominciare dalla contrattazione collettiva, costruita per le tutele del maschio adulto della fabbrica fordista: solo così può rispondere ai bisogni dei lavori attuali, che sono differenziati per tipo di attività, per genere e sempre più anche per età. Ambedue le parti sociali devono superare la convergenza negativa che si è a lungo verificata a favore dei prepensionamenti, e affrontare insieme il compito di valorizzare le risorse di tutti i lavoratori.

¹⁰ Così, giustamente, M. PACI, *Nuovi lavori, nuovo welfare*, Il Mulino, Bologna, 2005, 175.

GIAMPAOLO GALLI

direttore generale ANIA – Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici

Il filo che lega molte delle cose che abbiamo detto sull'invecchiamento della popolazione – e su come farvi fronte – lo troviamo nell'intervento di Tiziano Treu: l'integrazione pubblico/privato. È un tema difficilissimo da affrontare in questo momento perché in sostanza vuol dire parlare del ruolo delle istituzioni finanziarie e assicurative private. Bisogna innanzitutto vedere come usciremo dall'attuale crisi.

Un primo punto che mi sembra importante si lega al grafico che ha mostrato questa mattina Elsa Fornero sui tassi di dipendenza. Tutti sanno che questo andamento pone un problema pensionistico. Sono almeno vent'anni che si ha piena consapevolezza di questo problema. Credo invece che finora non si sia capito quanto questo stesso andamento incide sui temi della sanità e della non autosufficienza, sia per i privati, sia per il settore pubblico. Nel libro verde del Ministro Sacconi questo concetto è espresso in maniera chiara, laddove si riportano sostanzialmente stime note agli studiosi, ma non alla politica o all'opinione pubblica. Vi dice in sostanza che la somma della spesa per sanità e non autosufficienza nei paesi OCSE, inclusa l'Italia, è destinata a raddoppiare da qui al 2050, ovviamente se le politiche rimangono invariate. La nostra spesa sanitaria nell'anno 2008 si prevede che sia pari al 7% del prodotto interno lordo. Pensare che arrivi al 14% non è una cosa stravolgente. Negli Stati Uniti oggi la spesa sanitaria è pari al 15% circa per via dell'invecchiamento della popolazione e soprattutto per le nuove tecnologie e i modi diversi di fare medicina che anche noi stiamo importando molto rapidamente. Una volta si andava dal medico se il bambino aveva il mal di pancia e il medico ci dava una medicina. Adesso dobbiamo o vogliamo sottoporci a visite specialistiche, a tecniche diagnostiche costose, seguendo una sorta di principio di precauzione a cui è molto difficile sottrarsi. Naturalmente, se la sanità non riesce a far fronte alle crescenti esigenze dei cittadini, che diventano sempre più consapevoli delle potenzialità della medicina, chi ne soffre di più sono gli anziani. Basta fare un giro nella corsia di un qualunque ospedale per vedere qual è l'età delle persone e per vedere quante persone anziché stare nelle stanze, stanno nei corridoi in attesa di fare un'operazione o una visita diagnostica. Chi vive in una regione come il Lazio vede quanto sono grandi le tensioni già oggi presenti sul fronte della sanità.

Cosa può fare l'assicurazione? Molto dipende da scelte che non sono delle assicurazioni, ma collettive. Se guardate i paesi europei, ognuno ha un diverso sistema di *welfare* e ad ogni sistema corrisponde un ruolo più o meno rilevante delle assicurazioni. Per esempio, la Francia ha fatto la scelta di non sviluppare i fondi pensione privati; invece, in un campo diverso come la sanità le assicurazioni svolgono un ruolo notevolissimo, perché la Francia ha cercato di affrontare il problema del costo della sanità mettendo dei *copayment* molto elevati anche sui ricoveri. Si è sviluppato un mercato di polizze sanitarie *low cost* che servono a pagare i *copayment* nelle strutture pubbliche o private accreditate. Quasi tutti i francesi sono assicurati e il 10% della spesa sanitaria complessiva della Francia passa attraverso questo canale. Il Regno

Unito ha fatto la scelta opposta: la pensione pubblica è piuttosto bassa, quindi fondi pensione e polizze pensionistiche svolgono un ruolo molto importante. Al contrario della Francia, la sanità è interamente pubblica, cioè è affidata, come in Italia, al servizio sanitario nazionale. In Germania si dà grande importanza al tema della non autosufficienza. Fino a un certo livello di reddito essa è garantita dallo Stato. Da un certo livello di reddito in poi c'è l'obbligo di assicurarsi.

Per quanto riguarda le cose concrete che possiamo fare oggi, a me sembra che la legge finanziaria per il 2008 – e il successivo “decreto Turco”, che ancora manca dei regolamenti attuativi – apra delle strade interessanti: si danno agevolazioni fiscali di 3.600 euro circa agli aderenti a fondi sanitari di cui almeno il 20% sia dedicato alla non autosufficienza e all'odontoiatria, cioè due settori in cui lo Stato è debole.

Sulla *long term care* credo che ci sia una grande possibilità di sviluppo. Ne ha parlato prima Beltrametti, citando l'esempio dell'accordo sindacale relativo al settore assicurativo. Il sistema è partito con un contributo a carico inizialmente delle aziende pari allo 0,2% della retribuzione. È stata poi fatta una gara fra le compagnie e si è scoperto che con quella modesta cifra si riusciva ad avere una rendita vitalizia, in caso di insorgenza della non autosufficienza, di oltre mille euro al mese. Adesso, con il nuovo contratto, si è passati allo 0,4% e in seguito si passerà allo 0,5%. Circa metà del contributo viene accantonato per tenere conto che la popolazione assicurata è destinata ad invecchiare. La gara viene rifatta ogni cinque anni, perché non sembrava ragionevole affidarsi ad un unico fornitore per un periodo più lungo. È dunque possibile che fra cinque anni le condizioni offerte siano meno favorevoli di quelle attuali. Va però detto che il possibile cambiamento delle condizioni non riguarderà coloro che cominceranno a usufruire dei benefici della copertura nei prossimi cinque anni. Per costoro, la rendita rimane invariata per tutta la vita. Il cambiamento riguarderà coloro che inizieranno ad usufruire dei benefici dopo che sarà stato fatto il nuovo affidamento. Proprio per tenere conto di questo fattore, è stato fatto l'accantonamento che ho menzionato sopra. Un limite ovvio di queste iniziative private è che non riusciamo a coprire gli attuali novantenni. Copriremo però i futuri novantenni.

Avevo qualcosa da aggiungere sulle pensioni, ma mi dicono che il tempo stringe. Quindi vi dico solo che ho idee molto brillanti, ma nessuna tanto buona da giustificare uno sfioramento dei tempi.

BRUNO MANGIATORDI

Commissario COVIP - Commissione di vigilanza sui fondi pensione

1. La crescita e la diffusione delle adesioni a seguito della riforma

A circa un anno di distanza dalla scadenza del semestre utile ai fini dell'esercizio dell'opzione sulla destinazione del Trattamento di fine rapporto (TFR) da parte dei lavoratori dipendenti del settore privato, i risultati della riforma in termini di andamento delle adesioni possono ritenersi ormai in gran parte acquisiti. La crescita delle adesioni registrata nel 2007 si è in prevalenza concentrata alla scadenza del 1° semestre; in prossimità di tale scadenza si è altresì accentuata la campagna di informazione istituzionale finalizzata a favorire le adesioni. Nella seconda parte del 2007 tale crescita è stata frenata anche dai segnali non particolarmente incoraggianti giunti dai mercati finanziari, che hanno determinato in molti potenziali aderenti l'insorgere di dubbi circa l'opportunità di partecipazione alle forme di previdenza complementare, per il rischio finanziario alle stesse associato.

Una situazione questa che, come noto, si è protratta anche nel corso del primo semestre del 2008 ed è ancora lontana dall'esaurirsi. Il nuovo anno è infatti iniziato all'insegna di un forte rallentamento nella raccolta di nuove adesioni che nel corso del semestre ha dato luogo a un *trend* di crescita molto simile a quello che caratterizzava il settore prima dell'avvio della riforma.

Alla fine del mese di giugno di quest'anno, gli aderenti alle forme di previdenza complementare sono circa 4,7 milioni, con un aumento di quasi 1,6 milioni di unità, pari a circa il 49 per cento rispetto al corrispondente dato di fine 2006 e cioè alla situazione immediatamente precedente la riforma. Si tratta di un dato che va ragguagliato a una platea che, complessivamente, si attesta a circa 23 milioni di lavoratori.

A ben vedere, la riforma si rivolgeva in modo particolare ai lavoratori dipendenti del settore privato: circa 12,2 milioni di lavoratori occupati in imprese, per la maggioranza, di piccola e media dimensione. Alla fine di giugno 2008 i lavoratori dipendenti del settore privato iscritti alle forme di previdenza complementare sono pari a 3,5 milioni di unità; in questo caso, l'incremento rispetto alla fine del 2006 è di quasi 1,4 milioni di lavoratori, pari a circa il 63 per cento.

Un esame più dettagliato del grado di diffusione della previdenza complementare rispetto al genere e alle diverse fasce di età, alle diverse aree territoriali del Paese, nonché alla dimensione dell'impresa nella quale i lavoratori risultano occupati si rivela utile per meglio comprendere la dinamica delle adesioni. Sulla base dell'ultima Relazione della COVIP, l'analisi considera dati riferiti alla fine del 2007 ed è focalizzata sui lavoratori dipendenti del settore privato, in quanto direttamente coinvolti dalla scelta circa la destinazione del TFR.

Guardando in prima istanza alla distribuzione per sesso e classe di età dei lavoratori dipendenti del settore privato aderenti alle forme pensionistiche complementari,

si osserva che alla fine del 2007 gli uomini rappresentano il 67 per cento del totale degli aderenti alla previdenza complementare rispetto al 70 per cento di un anno prima.

Il peso degli aderenti con meno di 35 anni sul totale passa dal 17 per cento di fine 2006 al 25 per cento di fine 2007, mentre l'incidenza degli iscritti di età compresa fra 35 e 54 anni si abbassa dal 72 al 66 per cento; diminuisce dall'11 al 9 per cento la percentuale di coloro che hanno almeno 55 anni di età. L'età media del totale degli iscritti alla fine del 2007 diminuisce da 43,5 a 41,6 anni.

Pertanto, a seguito delle nuove adesioni realizzate nel 2007 il coinvolgimento nella previdenza complementare dei giovani si è accresciuto, costituendo senza dubbio un elemento positivo considerati gli effetti delle riforme della previdenza pubblica che si produrranno sulle future pensioni delle classi più giovani. Se, tuttavia, si confronta la struttura per età degli iscritti rispetto a quella dell'occupazione dipendente privata, risulta che la percentuale di aderenti con meno di 35 anni rimane al di sotto del peso che la corrispondente classe di età riveste sul totale degli occupati, pari al 39 per cento.

Riguardo alla ripartizione geografica degli aderenti alla previdenza complementare, risulta una concentrazione nelle regioni settentrionali ben superiore all'occupazione. Alla fine del 2007, gli aderenti alle forme pensionistiche complementari localizzati nelle regioni settentrionali passano dal 62 per cento del 2006 al 64 per cento, mentre diminuiscono dal 23 al 21 per cento gli iscritti situati nelle regioni centrali. Resta stabile al 15 per cento l'incidenza delle regioni meridionali e insulari.

Considerando invece il totale degli occupati, il peso delle regioni settentrionali è del 57 per cento, mentre quello delle regioni centrali è del 20 per cento; nelle regioni meridionali e insulari si concentra il 23 per cento degli occupati.

Risulta, quindi, confermato il dualismo territoriale che caratterizza coloro che hanno sottoscritto piani di previdenza complementare, dualismo che sembrerebbe essersi addirittura accentuato dopo la riforma.

Altrettanto rilevante è l'esame della diffusione della partecipazione in rapporto alla dimensione delle imprese appartenenti ai settori produttivi ai quali sono destinate le iniziative previdenziali.

Lo svolgimento dell'analisi ha richiesto l'avvio di un lavoro volto a raccordare i dati forniti dai fondi in relazione al bacino dei potenziali aderenti afferente ai singoli contratti e accordi collettivi con le classificazioni adottate per questi ultimi dal CNEL e con le definizioni dell'ISTAT relative ai settori economici.

Sulla base delle prime risultanze del lavoro e dei dati ISTAT relativi alle caratteristiche strutturali delle imprese si è cercato di ripartire non solo le adesioni, ma anche gli stessi bacini potenziali, rispetto alla dimensione dell'impresa, utilizzando come soglia i 50 addetti. Come è noto, infatti, la riforma prevede un diverso trattamento del flusso di TFR per il quale il lavoratore abbia optato per la conservazione secondo le regole dell'art. 2120 c.c.: i datori di lavoro che hanno alle proprie dipendenze almeno 50 addetti devono infatti versare tale flusso presso un apposito fondo gestito

dall'INPS per conto dello Stato, mentre non sono tenuti a tale versamento i datori di lavoro con meno di 50 addetti.

A livello aggregato, il tasso di adesione stimato per gli occupati in imprese con meno di 50 addetti risulta pari al 12 per cento, rispetto al 42 per cento riferito ai dipendenti di imprese con almeno 50 addetti¹.

Si tratta di una differenza significativa, determinata non solo dalla previsione normativa in merito al flusso di TFR non destinato alla previdenza complementare, ma anche da altri fattori, quali, ad esempio, il diverso radicamento dell'attività sindacale, che nelle aziende di dimensione più ridotte ha maggiori difficoltà a realizzarsi, e che invece costituisce uno dei veicoli principali per la promozione dell'iniziativa previdenziale di tipo negoziale.

Particolarmente interessante è poi esaminare i dati stimati a livello di singolo fondo. Sussiste, infatti, una chiara correlazione positiva tra la dimensione aziendale che caratterizza il bacino di ciascun fondo (in termini di quota percentuale di aderenti occupati in aziende con almeno 50 addetti) e il tasso di adesione fatto registrare da ciascuna forma. La relazione conferma che la maggiore partecipazione alla previdenza complementare dei dipendenti di imprese con almeno 50 addetti costituisce una delle variabili principali per spiegare i diversi tassi di adesione raggiunti nell'ambito dei fondi pensione negoziali.

I tassi di adesione sono assai differenti fra le singole forme, passando da valori minimi, intorno al 5 per cento, a valori massimi che si aggirano intorno all'85 per cento.

I maggiori tassi di adesione si riscontrano tra i fondi pensione rivolti ad aziende che operano in settori economici caratterizzati da elevate economie di scala e da una minore frammentazione della struttura produttiva (settore chimico e farmaceutico, metalmeccanico, della gomma e della plastica e della lavorazione di minerali non metalliferi, nei settori collegati al trasporto, alle cooperative della grande distribuzione e ai servizi di pubblica utilità). In alcuni casi, si tratta di fondi operativi da diversi anni, e che dunque hanno avuto a disposizione un periodo di tempo maggiore per l'attività di promozione dell'iniziativa tra le aziende a cui sono destinati. Inoltre, salvo poche eccezioni, i bacini di potenziali aderenti a cui sono rivolti non sono particolarmente estesi e le realtà imprenditoriali a cui fanno riferimento hanno un grado di sindacalizzazione particolarmente elevato.

Minori tassi di adesione si riscontrano invece in quei fondi contraddistinti da bacini di potenziali iscritti particolarmente ampi e dalla notevole frammentazione delle imprese aderenti. Tali fondi raccolgono le adesioni di aziende dei settori alimentare, legno e arredamenti, carta, tessile, edile, commercio e turismo e parte del settore dei servizi alle imprese e alle famiglie e del settore agricolo.

¹ Nell'espletamento di tale analisi si è ritenuto opportuno considerare il bacino dei potenziali aderenti sopra e sotto ai 50 addetti, escludendo le iniziative previdenziali e le estensioni contrattuali più recenti (*cfr.*, per maggiori dettagli, la Relazione Annuale COVIP del 2007, 19 e ss.).

2. Motivi sottostanti l'andamento delle adesioni: il problema dell'educazione finanziaria

Nella prospettiva di acquisire maggiori informazioni sui possibili fattori sottostanti l'andamento delle adesioni, la COVIP, avvalendosi anche della collaborazione di primarie Istituzioni di ricerca (CENSIS), ha condotto specifici approfondimenti per comprendere meglio le motivazioni delle scelte effettuate dai lavoratori, specie con riferimento a coloro che per il momento hanno deciso di non aderire al sistema.

A tal fine, è stata predisposta un'indagine campionaria nella quale l'universo di riferimento era costituito dai lavoratori dipendenti del settore privato; si tratta di una platea di circa 12,2 milioni di unità occupati in imprese, per la maggioranza, di piccola e media dimensione. Il campione selezionato consiste in 981 lavoratori dipendenti del settore privato ai quali è stato somministrato un questionario tramite telefono durante il mese di maggio di quest'anno. Di questi 981 lavoratori, 224 (circa il 23 per cento) hanno dichiarato di essere già iscritti ad una forma di previdenza complementare, mentre i restanti 757 (circa il 77 per cento) risultavano a quella data non ancora aderenti al sistema.

Il questionario prevedeva un modulo di domande comune a tutti gli intervistati e un modulo differenziato secondo che l'intervistato fosse iscritto o meno a una forma di previdenza complementare. Nella prospettiva di iniziare ad acquisire elementi utili a comprendere il grado di cultura finanziaria dei lavoratori la COVIP, in fase di predisposizione del questionario, ha individuato cinque domande di alfabetizzazione (*literacy*) finanziaria (vedi box 1), anche traendo spunto da iniziative più o meno analoghe condotte in alcune esperienze internazionali.

Le cinque domande erano rivolte a valutare la capacità di misurare gli interessi maturati in un conto corrente con capitalizzazione composta, di apprezzare l'impatto dell'inflazione sul potere di acquisto dei salari e degli stipendi, di distinguere fra azioni e obbligazioni, di comprendere il meccanismo della diversificazione del rischio, di individuare la relazione sottostante i tassi di interesse e i corsi delle obbligazioni. A ben vedere, le cinque domande presentano gradi di complessità via via diversi, passando dall'abilità nell'effettuare un calcolo matematico piuttosto semplice alla capacità di ragionare sulla corretta relazione esistente fra due grandezze finanziarie.

1. Calcolo degli interessi maturati

Supponga di lasciare 100 euro su un conto corrente che Le frutta un tasso di interesse del 2% all'anno, senza né spese né prelievi. Dopo 5 anni, quanto pensa sarà disponibile sul conto corrente? (i) Meno di €102; (ii) Esattamente €102; (iii) Più di €102; (iv) Non sa; (v) Non risponde.

2. Inflazione

Supponga che nel 2015 il Suo reddito sia raddoppiato e anche i prezzi delle merci siano raddoppiati. Nel 2015, con il Suo reddito, Lei ritiene di poter acquistare una quantità di merci: (i) Maggiore rispetto ad oggi; (ii) Uguale rispetto ad oggi; (iii) Minore rispetto ad oggi; (iv) Non sa; (v) Non risponde.

3. Azioni vs. obbligazioni

Secondo Lei, azioni e obbligazioni sono diverse perché: (i) Le azioni attribuiscono il diritto a ricevere un interesse predeterminato e le obbligazioni no; (ii) Le obbligazioni attribuiscono il diritto a ricevere un interesse predeterminato e le azioni no; (iii) Non sa; (iv) Non risponde.

4. Rischio e diversificazione

Secondo Lei, comprare azioni di una singola società è un investimento meno rischioso di un fondo comune azionario? (i) Vero; (ii) Falso; (iii) Non sa; (iv) Non risponde.

5. Relazione fra tassi di interesse e corsi delle obbligazioni

Secondo Lei, se i tassi di interesse scendono i prezzi delle obbligazioni: (i) Salgono; (ii) Scendono; (iii) Rimangono uguali; (iv) Non sa; (v) Non risponde.

Al momento è possibile fornire un quadro ancora preliminare e oltretutto parziale delle risposte al questionario, facendo riserva di ulteriori approfondimenti tesi a migliorare la rappresentatività del campione nonché la robustezza dei risultati, anche con riferimento alle relazioni sussistenti con le potenziali variabili esplicative. Dai primi riscontri emerge che buona parte degli occupati dipendenti privati non dispone nemmeno di conoscenze finanziarie elementari. Infatti, solo il 53 per cento degli intervistati riesce a fornire una semplice indicazione ordinale relativa agli interessi maturati su un conto corrente; quasi un quarto degli intervistati non risponde correttamente e un altrettanto quarto non sa rispondere. Solo il 48,5 per cento degli intervistati è poi in grado di apprezzare correttamente l'impatto dell'inflazione sul potere di acquisto. Anche qui, circa un quarto degli intervistati non risponde correttamente alla domanda e un altrettanto quarto non sa rispondere.

Passando alle domande più strettamente legate al funzionamento dei mercati finanziari, ben il 36 per cento del campione non è in grado di rispondere alla domanda sulla differenza tra azioni e obbligazioni, differenza conosciuta solo dal 49 per cento

degli individui intervistati. Circa il 9 per cento non risponde correttamente alla domanda in discorso. Alla domanda sul rischio di un investimento in una singola azione rispetto a un fondo comune azionario, utilizzabile quale *proxy* della conoscenza dei benefici della diversificazione, risponde correttamente il 53 per cento degli intervistati; circa l'11 per cento risponde non correttamente mentre ben il 32 per cento non sa rispondere. Infine, la relazione fra tassi di interesse e prezzi delle obbligazioni, che presenta certamente un maggiore livello di sofisticazione rispetto alle altre, è conosciuta solo dall'11 per cento degli intervistati. Risponde non correttamente il 45 per cento del campione, mentre il 39 per cento non è in grado di fornire una risposta.

Complessivamente, solo il 3 per cento degli intervistati risponde correttamente a tutte e cinque le domande, mentre ben il 20 per cento degli stessi non è in grado di fornire alcuna risposta corretta.

È interessante rilevare come la percentuale di risposte corrette a ciascuna delle cinque domande sia più alta per gli attuali iscritti rispetto a coloro che non hanno ancora deciso di sottoscrivere un piano di previdenza complementare. In prima battuta, il dato può essere interpretato come un effetto positivo giocato dall'adesione sulle conoscenze finanziarie dei lavoratori, per i quali l'ingresso nel sistema ha rappresentato un impulso ad informarsi per meglio comprendere il funzionamento degli strumenti e dei mercati finanziari.

Benché preliminari, i risultati dell'indagine offrono un quadro preoccupante della diffusione delle conoscenze finanziarie fra i lavoratori italiani. Circa la metà del campione selezionato manca di capacità di comprensione di concetti finanziari elementari, quali il calcolo degli interessi maturati secondo la capitalizzazione composta, la differenza fra livello nominale e reale del reddito, la differenza fra azioni e obbligazioni, la diversificazione del rischio. Una quota estremamente limitata di lavoratori dimostra poi conoscenze più avanzate, quali la relazione fra tassi di interesse e corsi delle obbligazioni.

La scarsa preparazione in materia finanziaria impatta in modo pesante sulle scelte di costruzione di una pensione complementare adeguata, quali la decisione di aderire o meno, la selezione del profilo di investimento più rispondente alle propensioni e condizioni personali, l'individuazione dell'aliquota contributiva. In una fase successiva all'eventuale iscrizione, si potranno avere ripercussioni anche sull'effettiva capacità di monitorare adeguatamente l'andamento del proprio piano previdenziale e di assumere, se del caso, opportune decisioni correttive.

Nel confronto con altre esperienze internazionali per le quali sono disponibili indagini empiriche simili², il ritardo del nostro Paese è oltretutto evidente. Urge,

2 Sull'esperienza americana, cfr., tra le altre, LUSARDI, A e O.S. MITCHELL (2006), "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing", Working Paper, Pension Research Council, Wharton School, no. 1; LUSARDI, A. e O.S. MITCHELL (2007), "Baby Boomers Retirement Security: The Role of Planning, Financial Literacy and Housing Wealth, *Journal of Monetary Economics*, vol. 54, 205-224; LUSARDI, A e O.S. MITCHELL (2007), "Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education, *Business Economics*, 35-44. Sull'esperienza olandese, cfr. VAN ROOIJ, M., A. LUSARDI e R. ALESSIE (2007), "Financial

pertanto, iniziare a colmare il divario che ci separa dagli altri Paesi mediante iniziative mirate che affrontino il problema con un approccio coordinato e continuato nel tempo, che coinvolga le istituzioni pubbliche, le associazioni degli operatori, le organizzazioni dei lavoratori e dei datori di lavoro. Occorre individuare meglio le aree di maggiore debolezza nei confronti delle quali sarebbe opportuno predisporre iniziative *ad hoc*. Le scuole, i luoghi di lavoro, i mezzi di comunicazione sono i veicoli principali attraverso i quali raggiungere i potenziali interessati. Si tratta di un percorso impegnativo e certamente non a costo zero, i cui benefici potranno essere apprezzati su un arco temporale pluriennale, ma che occorre intraprendere fin da subito per accrescere la capacità dei lavoratori italiani di effettuare scelte adeguate e consapevoli.

Literacy and Stock Market Participation”, Working Paper, Dartmouth College. Sull’esperienza inglese, cfr. BANKS, J. E. Z. OLDFIELD (2006), Understanding Pensions: Cognitive Function, Numerical Ability and Retirement Saving”, *Working Papers*, Institute for Fiscal Studies, no. 5. Per l’Italia, cfr. Banca d’Italia (2008), “I bilanci delle famiglie italiane nell’anno 2006”, Supplementi al Bollettino Statistico, no. 7; BOERI, T. e L. ZINGALES (2008), “Chi ha paura dei fondi pensione?”, *Anima FinLab*, no. 1.

MAURO MARÉ

Università della Tuscia e Presidente MEFOP

Innanzitutto ringrazio per l'invito. Sono l'ultimo per cui cercherò di non dilungarmi troppo e di fare dei brevi flash su alcuni aspetti ben precisi.

Un primo aspetto è la questione dell'evoluzione demografica. Poi mi concentrerò sull'informazione e le rendite, ma anche sulla volontarietà ed obbligatorietà, perché è evidente che il tema delle rendite e della stessa informazione porta sempre allo stesso punto: l'adesione volontaria o obbligatoria; problema che pensavamo di avere risolto e che invece, secondo me, riemerge con forza.

Per quanto riguarda l'aspetto demografico, non vi tedierò con dati e cifre che conosciamo tutti molto bene. L'impatto e gli effetti del prossimo shock demografico consistente sui sistemi pensionistici, ma anche sui sistemi sanitari e sulle politiche di *long term care*, sono diversi e complessi e gli economisti li hanno messi bene in evidenza. Il mutamento demografico avrà, anche, effetti rilevanti sulla popolazione attiva, sul suo numero e consistenza e sarebbe opportuno aprire un dibattito per capire come le politiche di tassazione o di detassazione influenzano l'offerta di lavoro femminile e maschile. La proposta del mio amico Alberto Alesina, di una riduzione dell'aliquota marginale sull'offerta di lavoro femminile, a me lascia qualche dubbio, per quanto riguarda la sua efficacia. Conosco bene, per esperienza diretta, il caso francese, quindi posso affermare che la natalità e l'offerta di lavoro in Francia non sono molto influenzate dai sistemi di tassazione, anche se naturalmente l'aliquota marginale può determinare concreti disincentivi. La mia impressione è che l'aumento della popolazione attiva e in particolar modo dell'offerta femminile non dipenda tanto dall'imposizione – che resta naturalmente importante – ma essenzialmente da altri fattori tipo, ad esempio, le politiche per la famiglia, la disponibilità di servizi, ecc.

Per quanto riguarda la necessità di un aumento dell'età pensionabile, io credo che non sia più ormai una questione da dibattere. Occorre smettere di discutere di questo tema e procedere in modo deciso in tal senso: essa è ormai una questione di giustizia sociale e di finanza pubblica.

L'invecchiamento ha effetti immediati ed evidenti non solo sui sistemi a ripartizione, ma anche sui sistemi a capitalizzazione. Pensiamo al modo antico di accumulare, proprio dal punto di vista fisico: una quantità di beni e di oggetti da portare con sé nell'età della vecchiaia. Se lo si guarda con l'ottica del macroeconomista, il sistema pensionistico consiste proprio in questo: nel trasferimento di un ammontare di beni e servizi prodotto dagli "attivi" ai "non attivi". Ora se si verifica uno *shock* demografico, è evidente che i numeri cambiano, cambiano le consistenze e le numerosità relative e ciò ha effetti anche sui sistemi a capitalizzazione, al di là della tecnica finanziaria con cui si trasferisce il reddito o si fa lo *smoothing* dei consumi.

Il forte invecchiamento che si avrà a partire dal 2020 e la modifica del rapporto tra attivi e non attivi potrebbe determinare secondo alcuni un possibile *meltdown* nei mercati finanziari, in quanto i fondi pensione potrebbero diventare venditori netti di

attività finanziarie. Se le generazioni successive non saranno in grado di assicurare una domanda adeguata di attività finanziarie, potremmo sperimentare una caduta dei corsi azionari, oppure sul mercato dei beni forme di razionamento o fenomeni inflazionistici. Quindi ben vengano i fondi pensione, però stiamo attenti che l'*aging* avrà effetti seri e rilevanti anche su questa forma di accumulazione pensionistica.

Un altro aspetto importante che è stato affrontato in alcuni interventi che mi hanno preceduto è quello della necessità di rendere disponibili sul mercato alcuni titoli dedicati all'accumulazione pensionistica, come ad esempio, i *longevity bond* che possono adeguatamente coprire il rischio di longevità. Il Ministero dell'Economia ha mostrato una disponibilità ad emettere titoli di questo genere e lo riteniamo un passo importante.

Altro aspetto importante è quello della volontarietà o obbligatorietà delle adesioni. La volontarietà appare nettamente preferibile in base essenzialmente ad ovvie considerazioni di efficienza e flessibilità. Tuttavia le adesioni alla previdenza complementare finora realizzate in Italia si sono realizzate con un profilo a macchia di leopardo: esse sono state alquanto elevate al Nord, nelle grandi fabbriche, in aziende sindacalizzate, tra lavoratori istruiti e con età superiore ai cinquant'anni, mentre sono risultate molto più contenute in altri contesti settoriali, industriali e di caratteristiche socio economiche dei lavoratori. È, quindi, opportuno far ripartire il processo di adesione e tentare di rendere più omogeneo il profilo degli aderenti alla previdenza complementare, anche per evitare l'accusa che la previdenza complementare sia sostanzialmente la previdenza dei lavoratori ricchi, forti e molto tutelati. Il passaggio alla obbligatorietà comporterebbe di per sé inevitabilmente il tema delle garanzie, dei rendimenti, ecc. Anzi il mio timore è che quella che sembrava una caratteristica assodata e certa della previdenza complementare si riapra nuovamente. Naturalmente, la volontarietà va aiutata e promossa con molta informazione.

Un rapido flash sul tema della reversibilità. Un anno fa, in uno scritto con Giuliano Amato, avevo già chiarito quale fosse il mio pensiero sul tema della reversibilità delle adesioni. Visto il dibattito che si è sviluppato e i fraintendimenti che si sono avuti, è opportuno ribadire alcune considerazioni: l'idea di fondo era quella di dare una tutela, uno strumento di protezione aggiuntivo, una *default option* contro il rischio politico di introduzione di vincoli di portafoglio agli investimenti, un meccanismo che rafforzasse i diritti di proprietà dei risparmiatori; non invece, come qualcuno ha voluto stranamente vedere, un'opzione di uscita continua dai fondi pensione. I lavoratori non devono uscire dai fondi, perché se lo facessero quando i mercati vanno male e rientrassero quando i corsi sono positivi, essi realizzerebbero ingenti perdite. L'esperienza cilena è illuminante al riguardo: in questo paese nella fase di lancio dei fondi pensione, si poteva cambiare anche quattro volte all'anno. Sappiamo bene ciò che significhi in termini di costi, soprattutto in una situazione di asimmetria informativa o di bassa o scarsa educazione o informazione.

Non ho tempo per affrontare la questione della *political economy* dei fondi pensione – che pure è alquanto centrale – e passo invece rapidamente alla questione delle rendite. Qui vi sono due aspetti principali.

Il primo è che di fatto non esiste una possibilità di scelta da parte del lavoratore poiché è sufficiente che egli prenda un'anticipazione, anche molto piccola per ragioni generiche, che di fatto, con la regola dell'assegno sociale, egli finisca sempre e comunque per poter disporre di un capitale alla fine. Ci si dovrebbe domandare però quale sia allora la ratio e la ragione economica di offrire significativi incentivi fiscali all'accumulazione previdenziale, se poi ci si ritroverà, dopo quindici anni, ad essere da soli esposti nel mercato finanziario. Sarebbe opportuno introdurre almeno qualche forma di penalizzazione per chi sceglie il capitale. Essendo contrario all'obbligatorietà, non voglio certo costringere nessuno a prendere una rendita, ma se parliamo di previdenza complementare, qualche forma di rendita il lavoratore prima o poi la deve prendere!

Naturalmente va anche detto che allo stato attuale il mercato delle rendite e in particolare la struttura dell'offerta appare alquanto inadeguata, sia sul piano dei prodotti offerti, sia sul tipo di rischi assicurabili e di garanzie disponibili, sia su quello dei costi delle rendite. La relazione di De Felice questa mattina ha ben evidenziato le imperfezioni e i problemi di trasparenza che caratterizzano ancora il mercato dell'offerta delle rendite in Italia.

Finisco il mio intervento ribadendo la necessità di far ripartire, appena possibile, una nuova campagna informativa sul sistema pensionistico. Essa però dovrà informare non solo sui diversi aspetti della previdenza complementare ma anche, e forse soprattutto, sul grado di copertura e sul tasso di sostituzione che sarà in grado di offrire la previdenza pubblica.

Si è parlato recentemente, seguendo l'esempio olandese, della necessità di introdurre anche nel nostro paese una *orange envelope*, che io trovo fortemente necessaria non solo per aumentare la trasparenza e la consapevolezza sul sistema pensionistico da parte dei lavoratori, ma anche per le proprietà di *accountability* pensionistica che essa potrebbe avere.

Qual è infatti una delle ragioni fondamentali del basso tasso di adesione ai fondi pensione in Italia? Come hanno evidenziato diverse indagini campionarie, la ragione fondamentale è la scarsa conoscenza del grado di copertura che il sistema pensionistico pubblico sarà in grado di offrire in futuro ai lavoratori e in particolare ai giovani.

ASEES AHUJA

DG Employment, Social Affairs and Equal Opportunities, European Commission

“Thank you. I will be speaking in English; I hope that this will not cause any inconvenience to any of you, but really, my Italian does not extend very far beyond “Prego”, “Arrivederci” and “Grazie”. And talking about “Grazie”, I think I would like to just take half a minute to start by saying “Grazie” to the interpreters, who I think are basically here for my sake and have done a great job here today; and also “Grazie” to Elsa and the rest of our hosts for the great and very generous organization, I must say. I think from the point of view of the Commission this is a subject that is of great importance for us, as it is a subject that is of great importance in many member States, who are undergoing changes in their demographics and in their social security systems.

Perhaps I should just say one or two words about myself: I am a policy officer in the area of pensions, so I will probably try to stick to the subject I know rather than going in to a discussion in the area of long-term care.

From the point of view of the European commission pension policy is and will remain the responsibility of Member States. Member States are responsible for their social protection systems and this is very much reflected by the wide variety of pension systems that exist within the European Union.

However, there are a number of EU policies that do have an impact on national policy making in the area of pensions and social security, especially social security in old age. First of all, one of the most basic things that the EU has to insure is a smooth functioning of the internal market with the four freedoms of movement: of people, goods, capital and services. In this there is a direct role of the Commission through a directive on the coordination of social security; we’ve heard a lot today by speakers on how the pensions are becoming more complicated as we go from DB systems to DC systems, funded systems and occupational schemes. People are getting their pensions from different sources, but just to complicate the issue a little more we’re also going towards a much more globalized Europe, where people are moving around and getting their pensions from different countries and different member States. So, actually, the coordination of benefits and the coordination of the accumulation of entitlements is also an important part in all of this.

Another very important part of the fundamental functioning of the European treaties is the principle of equal pay between men and women, and there is one thing that comes in which is very important and that is that occupational pensions are regarded as pay. As we move towards this concept of statutory pension systems becoming less generous in the future, and occupation and private funded systems taking over a little more, we have to introduce the fact that this is a part of pay and there has to be an equality, not only in the area of who is getting what, but also in the area of that there is very often a difference between retirement ages, even in these systems, between men and women. And I think, while we’re talking about occupational pension systems, the directives that exist under the realm of European Union

play an important role. These include the Portability Directive which again goes back to the idea that people ARE moving around, earning their pension rights from different areas and different schemes. There is also the Insurance Directive and the directives that address the supervision of institutions that provide insurances and occupational retirement. Many of the issues that have been taken up today do come under these directives.

The third issue where the European Union really comes in as a player in the area of pensions is that the introduction of the Euro made it important to insure that all member States under the Euro area had sound budgetary policies and in monitoring these budgetary policies a tool was developed that was called the Open Method of Coordination. The Open Method of Coordination was used in the area of economic policies through for example the stability and convergence programs and in developing broad economic policy guidelines; but in this system it was realized that social protection expenditure, especially for pensions and long-term care, is a very big and important dimension of public finances. The expenditure on this was going to increase and that is something that, as we have established, was very much due to demographic aging. Therefore, the Lisbon European Council in the year 2000 decided that to develop the same kind of Open Method of Coordination in the area of social protection, and it has been very much developed in the area of pensions. It is from this Open Method that I'd like to draw some conclusions, and also from the work that has been done at the level of the European Commission, and what we've heard today.

The Open Method forms a soft form of policy coordination; there are common objectives that can be measured somewhat through quantitative common indicators that are agreed upon, but we have to remember that since the systems are so varied across Europe, it can be a bit difficult to sort of try and fit in all the systems into the same objectives. I think one of the speakers before me mentioned that it's sometimes very difficult to look at, say, the replacement rates that you see in Italy for younger people, and if they are going to fair, let's say. Well, the European Commission provides a format of common indicators where there are common ways to look at pension systems and social security systems, and see what is it that they are going to provide and what is the cost of that provision going to be.

I think that, even though there are no quantitative objectives in this Open Method of Coordination, it does influence public and political debate in forums like this one, and it does provide a form for exchange of best practice between member States. We have found that one very important thing is for member states to depend on each other and on such a form of mutual learning, in order to give legitimacy to very difficult reforms; and I think, in my experience, one of the hardest reforms probably to do politically is a very simple reform, and that is increasing retirement age. In Europe we can see, in a number of countries – I think the UK, Denmark and Germany – are increasing their retirement ages and especially for the retirement ages of women many countries have been able to politically legitimize this kind of change. I hope that this kind of mutual exchange has helped that.

I think I will now go straight to the bottom line, as I think all of you probably want to have a part of your evening free.

Many speakers before me have established that the population is aging and this is causing a problem. An interesting thing, though, is that we see, because of reform, that although, for example, the old age dependency ratio may be increasing, pension expenditures are not increasing at the same rate; and this is because of reform. But that can be a bit worrying because, if the expenditure is not increasing, where is the money going? I mean, since the population of elderly is increasing, basically what is happening is that we are having a spillover effect where the financial challenge is being spilled over into a benefit adequacy challenge. Our calculations show that in 2050 people over the age of 65 are probably going to get a much smaller share of the GDP from public budgets. Therefore, for us it is important that pension reforms do not provide expenditure sustainability solely at the cost of lower pensions.

We have seen through the Open Method of Coordination that there are basically two solutions that member States are using to oppose the reduction of pension benefits in the future. One is trying to extend working lives; that people should work more and longer. The other one is with increasing private pension provision. Today we have heard a lot about the role of private and supplementary pensions coming in, and how they can be complicated products for the individual to understand, but we haven't heard a lot about working longer. I think working longer is very important for a very simple reason: if the population is aging and we don't have enough people working, it doesn't matter if it's a DB scheme, it doesn't matter if it's a statutory NDC scheme, or if it's a private pension scheme, all of these schemes are going to be affected by the fact that you cannot sustain a 90-year old life with 30 years of work. And that is, basically, the bottom line.

Another thing that is also important to look into when we're talking about complicating our pension systems, is if everyone is covered by all the different schemes that we're talking about? A number of speakers today did mention the concept of coverage and that we have to sell or market private pension products to more and more people. But if we deal with the concept of coverage of private pension provision we can consider Systems like the funded statutory scheme in Sweden. There is an example of very widespread coverage in funded DC private kinds of schemes, but then we have the issue that has been taken up very much today, and that is of financial literacy. And, before the summer, the commission organized a workshop looking just at the issue of financial literacy in old age pension schemes and the picture was quite bleak, honestly speaking, as financial literacy is low bringing the adequacy of benefits from these schemes into question as people make uneducated choices.

People also tend to know a little too little about their pensions, a little too late. The interest in pensions traditionally does not come until it is a little too late. I think that this is one of the problems because the new types of schemes, be it even an NDC scheme, DC or a DB scheme which are based on entire lifelong earnings as the basis of a person's pension, and lots of member States in their pension schemes are going

towards a longer contributory period; and this means that people have to be interested in their pensions from day one, from the day they start working. This is going to be a big issue.

I would just like to end by saying two things: we need to work more, we need to work longer, and that does not mean just extending working lives at retirement but also at labor market entry. We need a longer working lifespan in order to sustain ANY type of pension system in the future, given the demographic aging. And the other thing that is very important is that we learn to manage our increasing life expectations without it being at the cost of the adequacy of pensions; and therefore it's always good, maybe in a closing, to give a little thought to the fact that it's never bad with a certain amount of statutory minimum pensions that can make sure that the risk of poverty rate of older people remains at the minimum.

And with that, I'll say thank you and arrivederci. Grazie mille, arrivederci."

Finito di stampare
nel mese di settembre 2009
presso Musumeci S.p.A.
Quart (Valle d'Aosta)