

CHI HA PAURA DEI FONDI PENSIONE?

Tito Boeri

Professore di Economia del Lavoro, Università Bocconi, Milano

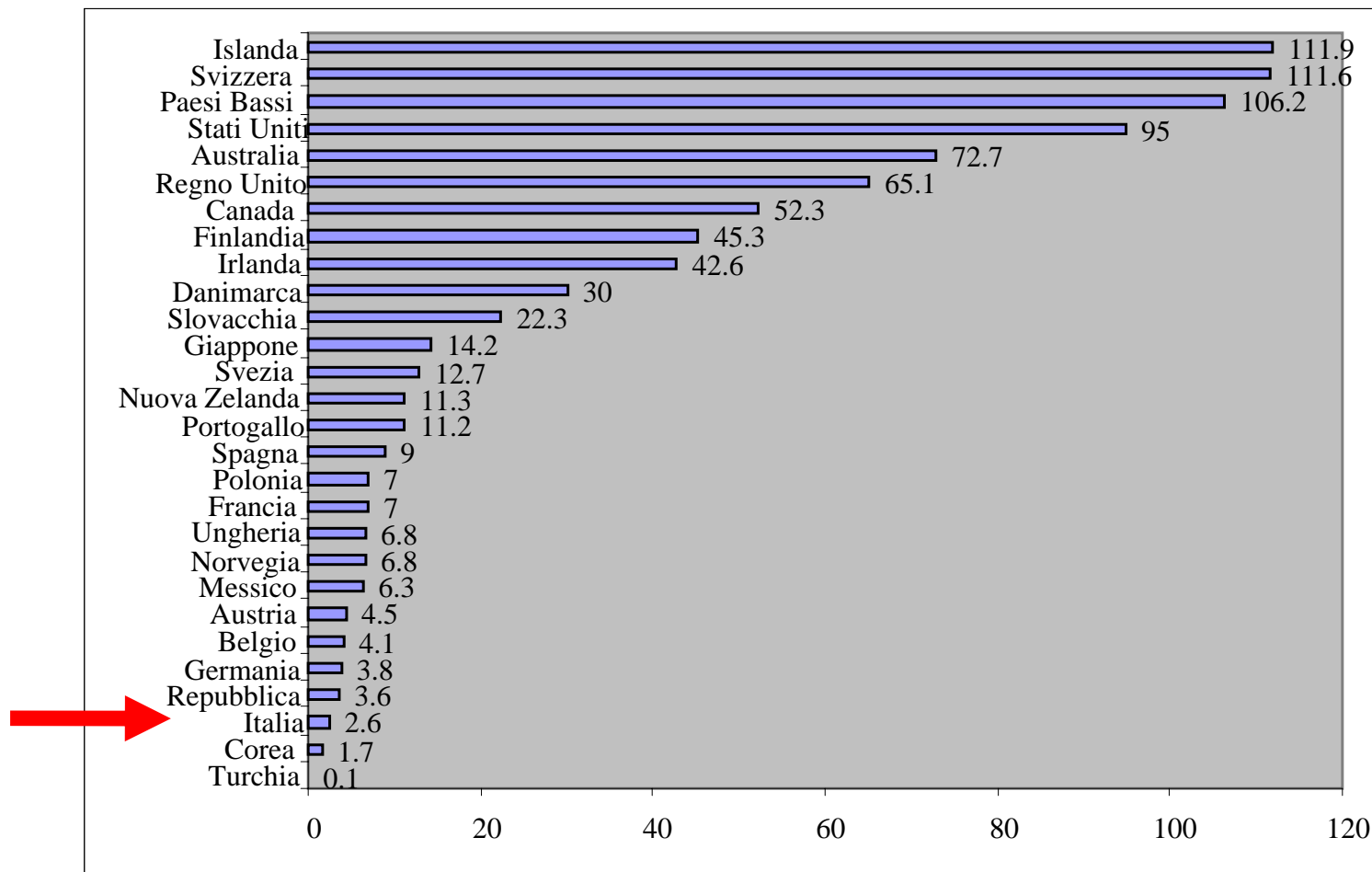
Luigi Zingales

Robert C. McCormack Professor of Entrepreneurship and Finance,
Università di Chicago

Piano

- Background
 - ✓ lo stato della previdenza complementare in Italia e l'opportunità offerta dal TFR
 - ✓ sulla carta una scelta ovvia ... eppure
- Perché stiamo perdendo l'occasione
 - ✓ la mancata informazione
 - ✓ la scarsa educazione finanziaria degli italiani
 - ✓ l'offerta limitata di fondi pensione
 - ✓ la scarsa fiducia nei mercati finanziari
 - ✓ la minore liquidità dei fondi
 - ✓ pressioni aziendali

Il pilastro mancante



Patrimonio dei fondi pensione in % del pil, 2004. Fonte Boeri, Bovenberg et al., 2006

TFR: può essere il pilastro mancante?

Quantitativamente sì:

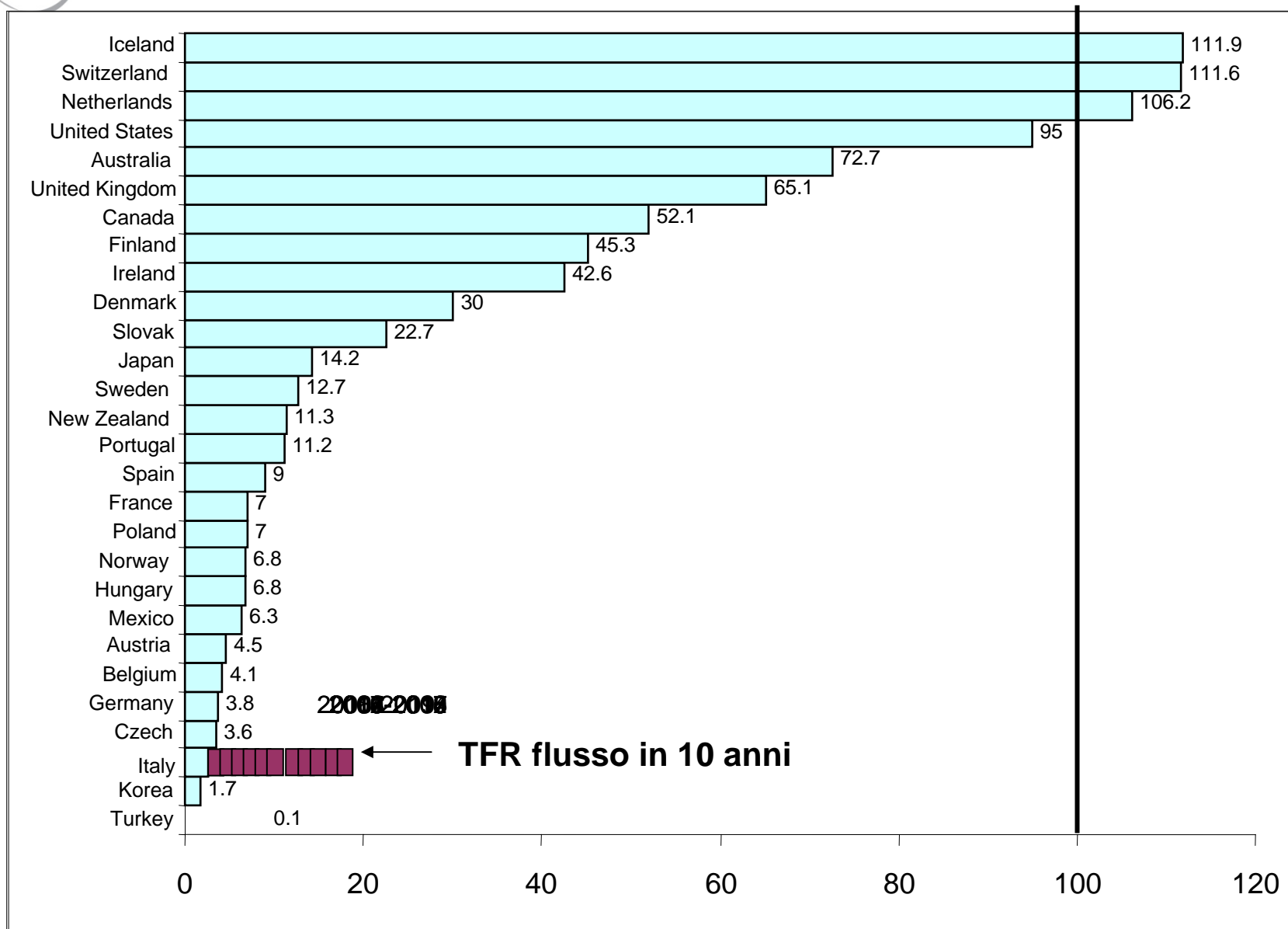
- Stock ca. 210 miliardi di euro (14% GDP)
- Flusso ca. 19 miliardi di euro (1,5% GDP)

Ma storicamente ha svolto altre funzioni:

- Per i lavoratori è stato ammortizzatore sociale
- Per i datori è stato fonte di finanziamento a basso costo (passività di libro).

Dalla Finanziaria 2007 in poi è diventato per il Governo un modo per occultare il disavanzo pubblico

Patrimonio dei fondi pensione (% pil)



Source: Boeri, Bovenberg, Coeurè, Roberts, Dealing with the New Giants, 2006

6 mesi per decidere

I lavoratori dipendenti del settore privato avevano sei mesi di tempo per decidere se destinare gli accantonamenti di TFR a fondi pensione oppure lasciarli in azienda.

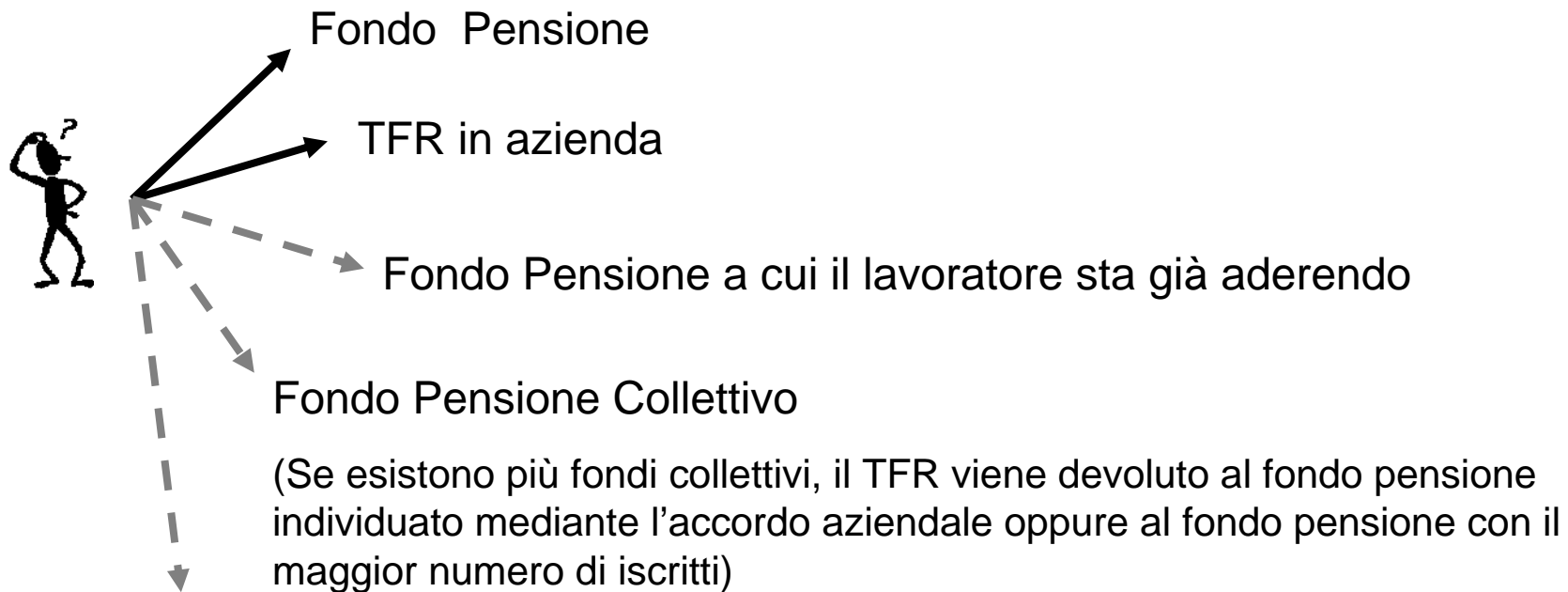
I lavoratori assunti PRIMA del 29/04/1993 potevano decidere quanto lasciare in azienda e quanto destinare al fondo pensione prescelto.

I lavoratori assunti DOPO il 29/04/1993 dovevano decidere sull'intero accantonamento al TFR, versandolo interamente al fondo pensione o lasciandolo in azienda.

Aziende con < 50 lavoratori

→ Scelta esplicita del lavoratore

- - → Silenzio-assenso

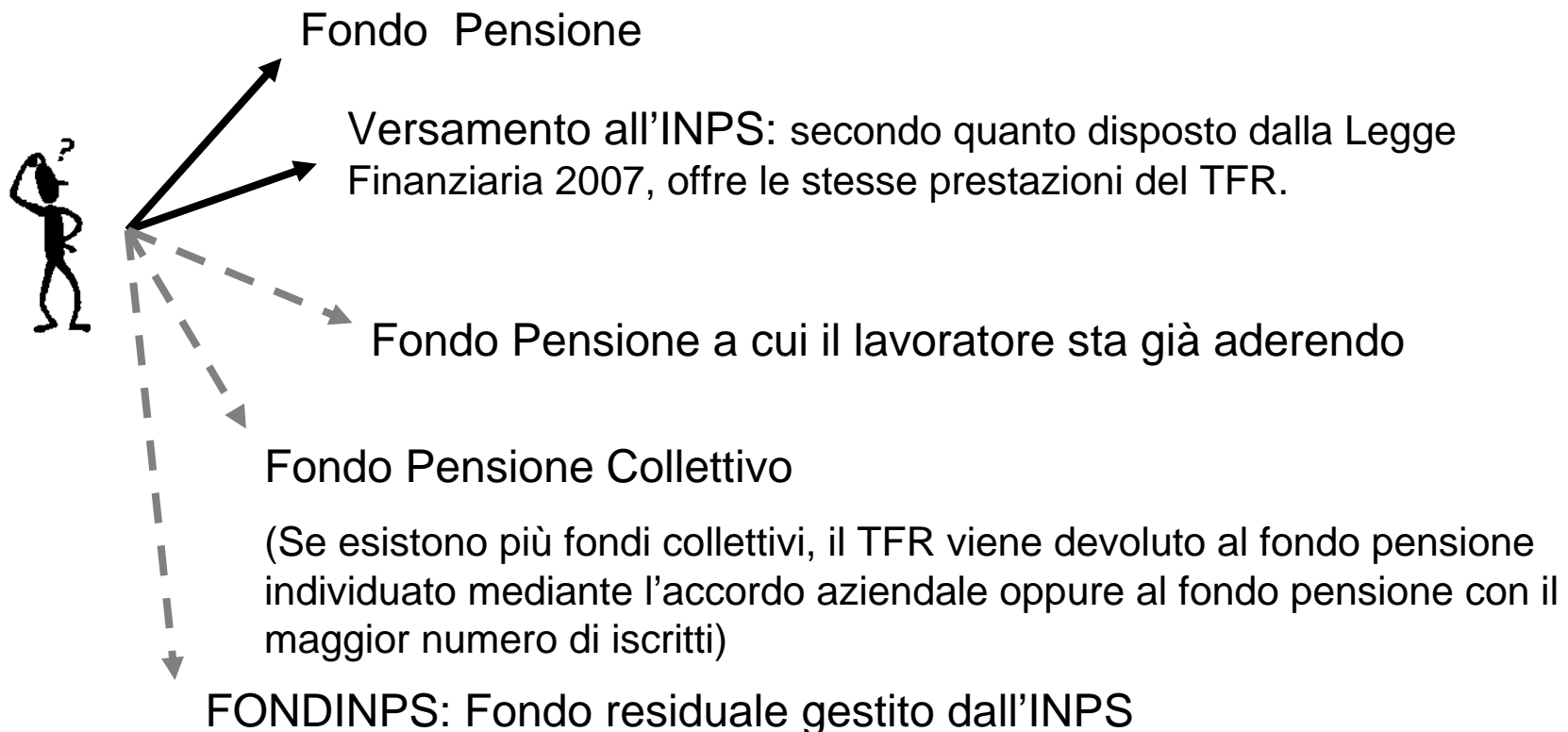


FONDINPS: Fondo residuale gestito dall'INPS

Aziende con > 50 lavoratori

→ Scelta esplicita del lavoratore

- - → Silenzio-assenso



Garanzie

- **TFR** lasciato in azienda: Fondo di Garanzia istituito presso l'Inps che tutela il lavoratore in caso di insolvenza dell'impresa (copertura limitata).
- **Fondo Pensione** scelto esplicitamente dal lavoratore: clausola di rimborso, tenuto a profilo prudentiale.
- Fondo Pensione da **silenzio-assenso**: tenuto a un profilo di investimento che garantisce il capitale iniziale e un rendimento simile al TFR lasciato in azienda.

Sulla carta una scelta ovvia

- TFR in azienda offre 1.5 più .75 x inflazione (ultimi 3 anni rendimento reale attorno a 1%)
- EET. Quando erogato, tassato sulla base di aliquota media Irpef negli ultimi 5 anni
- Non c'è contributo aggiuntivo datore
- Qualsiasi fondo monetario replica rendimento TFR
- Quando erogato, parte imponibile, tassata tra il 9% (dopo 36 anni di contributi) e il 15% (meno di 15 anni)
- Se fondo negoziale e lavoratore versa più del TFR, spesso contributo aggiuntivo del datore di lavoro (fino al 2%)

Indagine Eurisko per Anima Finlab

Universo: Lavoratori dipendenti del settore privato (con esclusione dei settori finanziari/assicurativi) con inquadramento di operaio, impiegato, quadro, dirigente. Età 22-55 anni (9.5 milioni di individui).

Dimensioni del campione:

- 1.016 interviste telefoniche
- 103 interviste face to face

Periodo di rilevazione:

- telefonica: 11- 25 luglio 2007
- face to face: 16 - 20 luglio 2007

In fase di elaborazione il campione è stato bilanciato in relazione alla distribuzione per aree geografiche, ampiezza centri, sesso, età, titolo di studio, professione, settore d'attività e numero di addetti al fine di renderlo **rappresentativo dell'universo studiato.**

L'errore statistico: sul campione telefonico – 1.000 casi campionari - con affidabilità al 95%, è pari a +/- 3,2%.

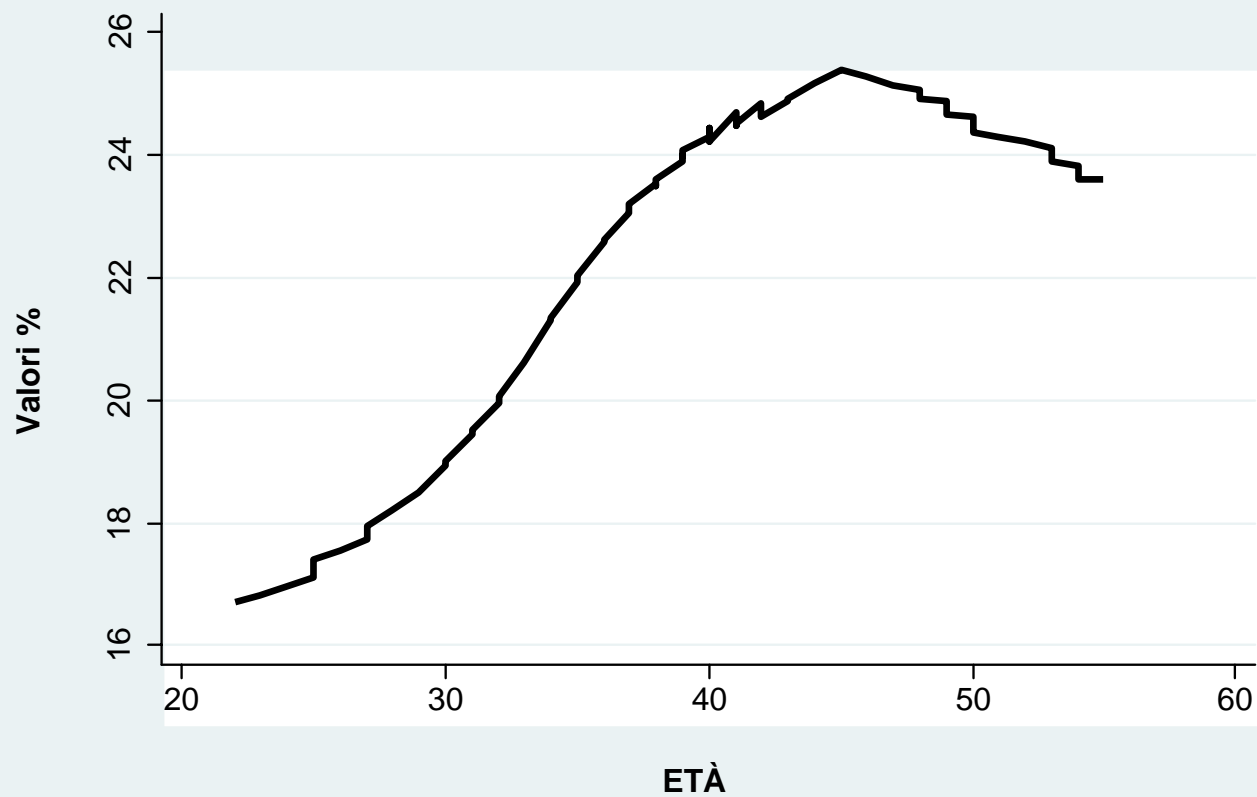
La maggioranza tiene il TFR in azienda

Scelta relativa al TFR	Dimensione aziendale	
	< 50 addetti	> 50 Addetti
Nessuna scelta	15,3%	11,3%
TFR lasciato in azienda	74,5%	50,8%
TFR destinato ad un fondo pensione	10,2%	37,9%

Pochi giovani

Fondi Pensione

Tasso di adesione per classi d'età.



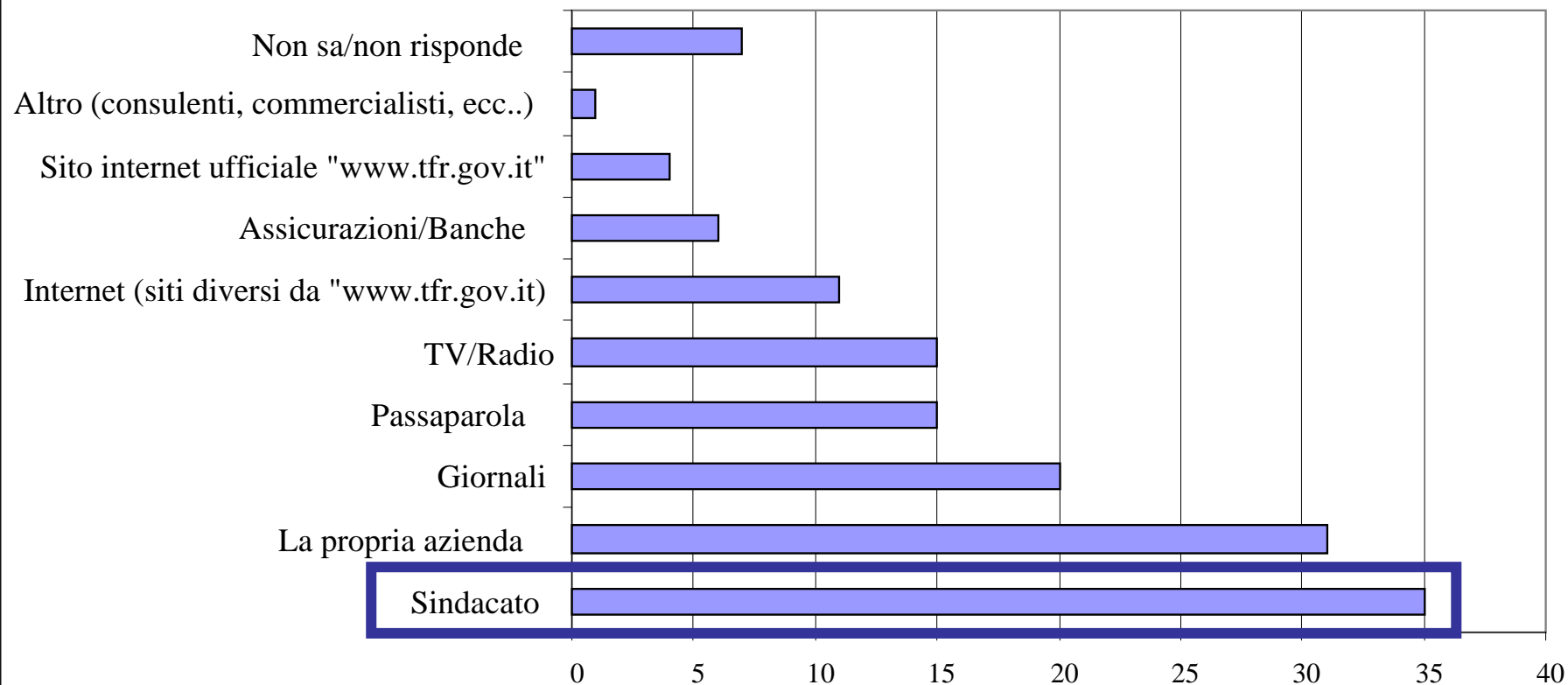
Perché stiamo perdendo l'occasione?

1. La mancata informazione
2. La scarsa educazione finanziaria degli italiani
3. L'offerta limitata di fondi pensione
4. Scarsa fiducia nelle istituzioni finanziarie
5. La minore liquidità dei fondi
6. Le pressioni aziendali

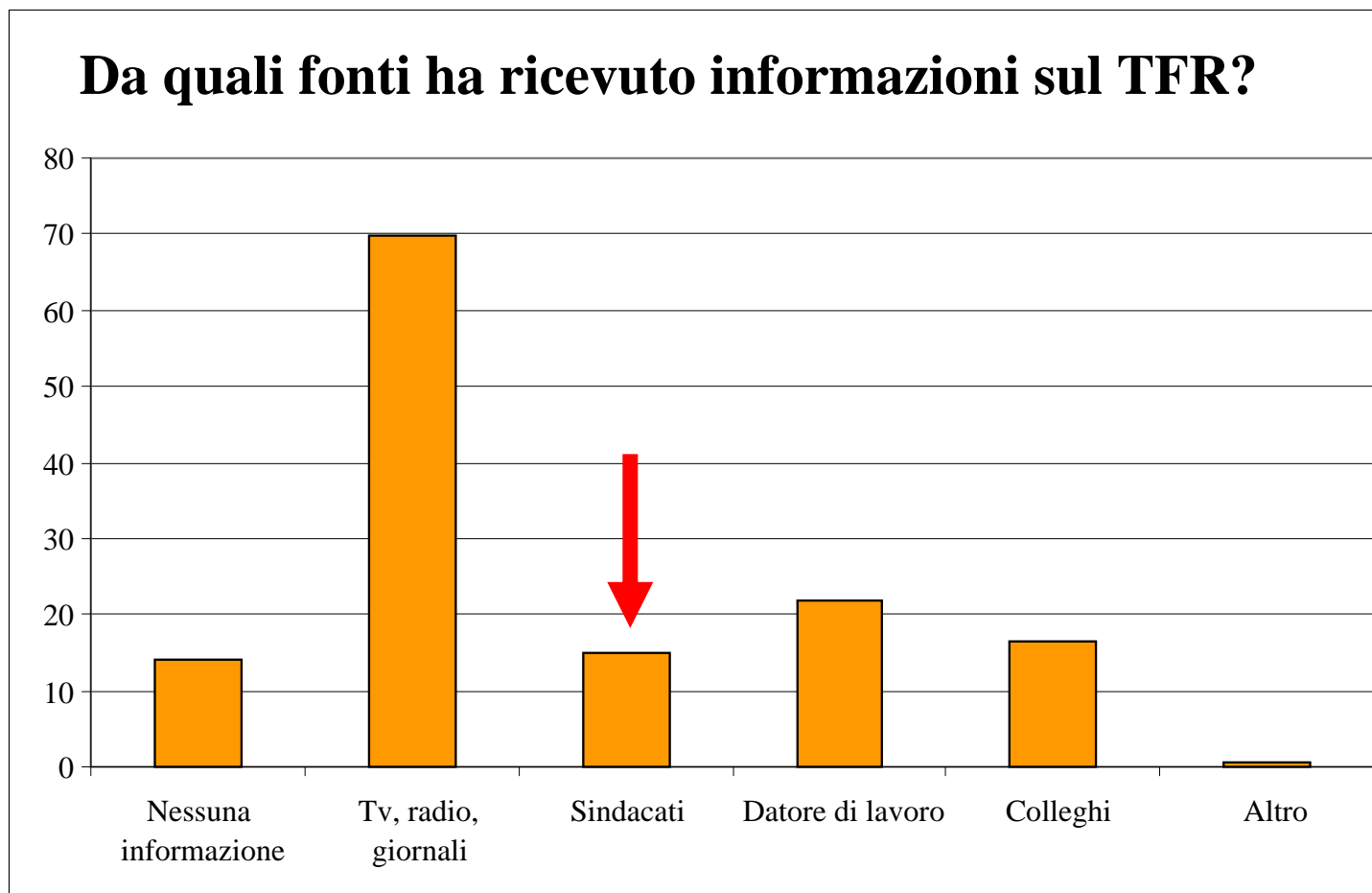
1. La mancata informazione

Normativa complessa Necessità di informarsi

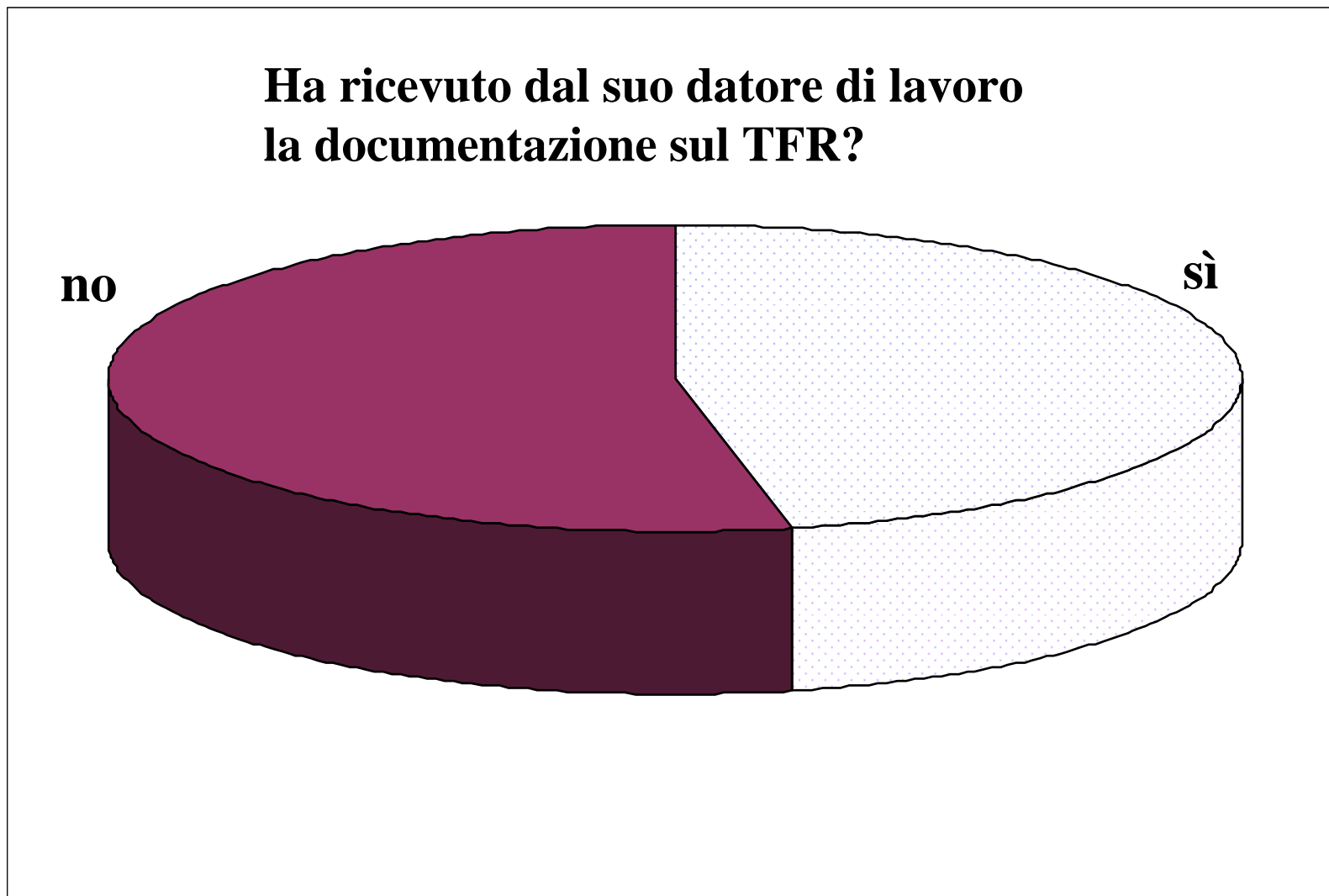
Quali canali intende utilizzare per informarsi sulla legge del TFR?



Ma il sindacato non informa ...

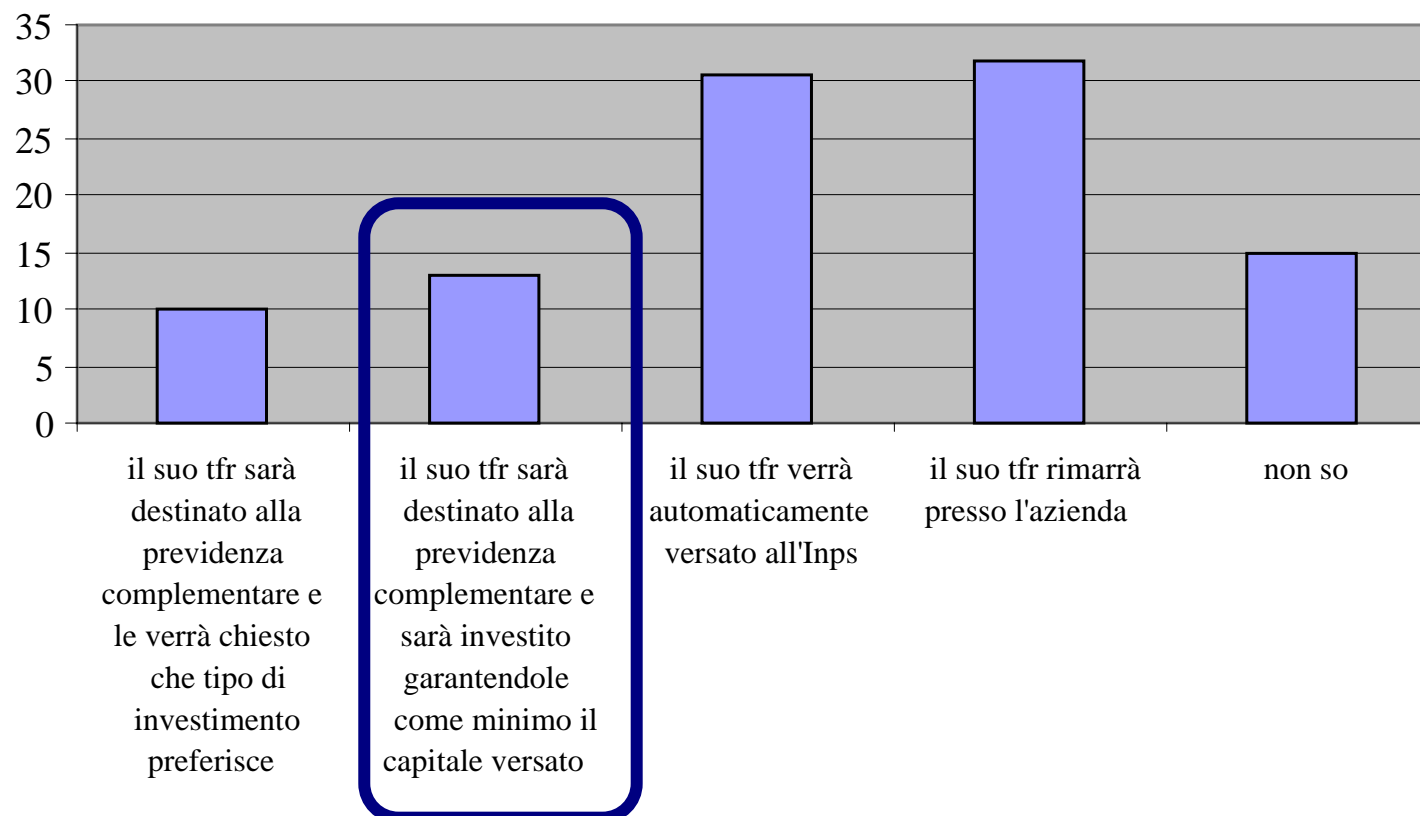


E datori di lavoro reticenti



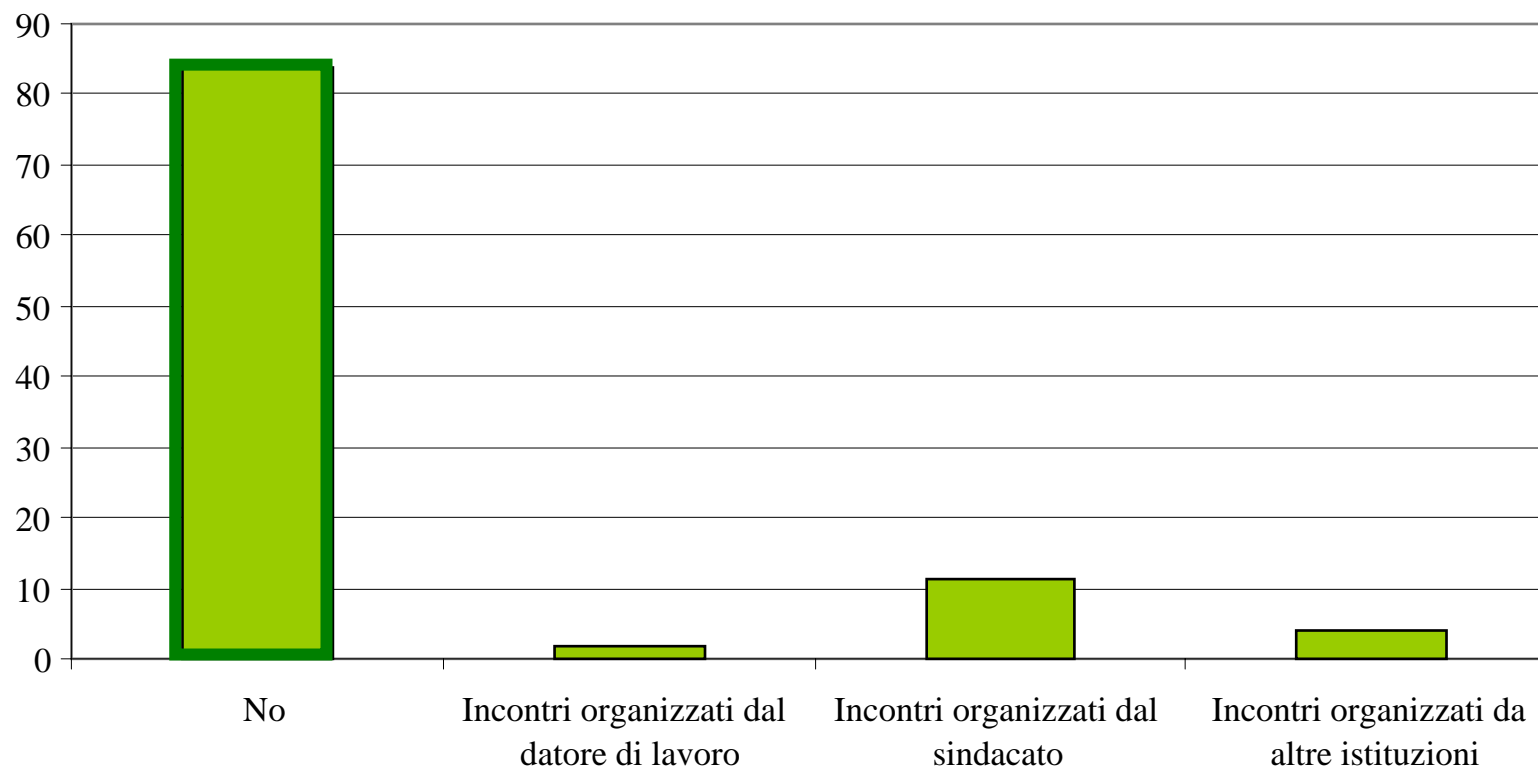
L'inconsapevolezza delle conseguenze di una mancata scelta

Cosa accadrà al suo TFR se non dovesse prendere alcuna decisione circa l'adesione alla previdenza complementare?



Poche riunioni

Lei ha forse ottenuto informazioni relative allo stesso argomento attraverso riunioni, incontri collettivi o individuali?



Tuttavia

- Sono relativamente pochi coloro che non hanno scelto (13%).
- Si tratta soprattutto di lavoratori di piccole imprese, del Mezzogiorno e poco istruiti.
- Che non sanno valutare i rischi di fallimento di fondi pensione e Inps e che si fidano poco dell'impresa/società per cui lavorano.

2. La scarsa educazione finanziaria

Come misurare l'alfabetizzazione finanziaria

Al fine di valutare il livello di istruzione finanziaria dei lavoratori, sono state loro rivolte tre domande volte a stabilire la conoscenza di:

- Differenza tra azioni ed obbligazioni
- Principio di diversificazione rischio
- Tasso di interesse composto

Differenza azioni/obbligazioni

Per quello che lei sa, la differenza fra azioni e obbligazioni è che:	Totale	Licenza media inferiore	Laurea	Non ha scelto fondi	Ha scelto fondi
Le obbligazioni attribuiscono il diritto a ricevere un interesse predeterminato sulla somma investita e le azioni no	47,9%	30,6%	68,1%	46,0%	53,8%
Le azioni attribuiscono il diritto a ricevere un interesse predeterminato sulla somma investita e le obbligazioni no	13,9%	17,0%	9,6%	12,9%	17,0%
Non so	38,2%	52,4%	22,2%	41,1%	29,1%
Totale risposte errate	52,1%	69,4%	31,8%	54,0%	46,1%

Diversificazione rischio

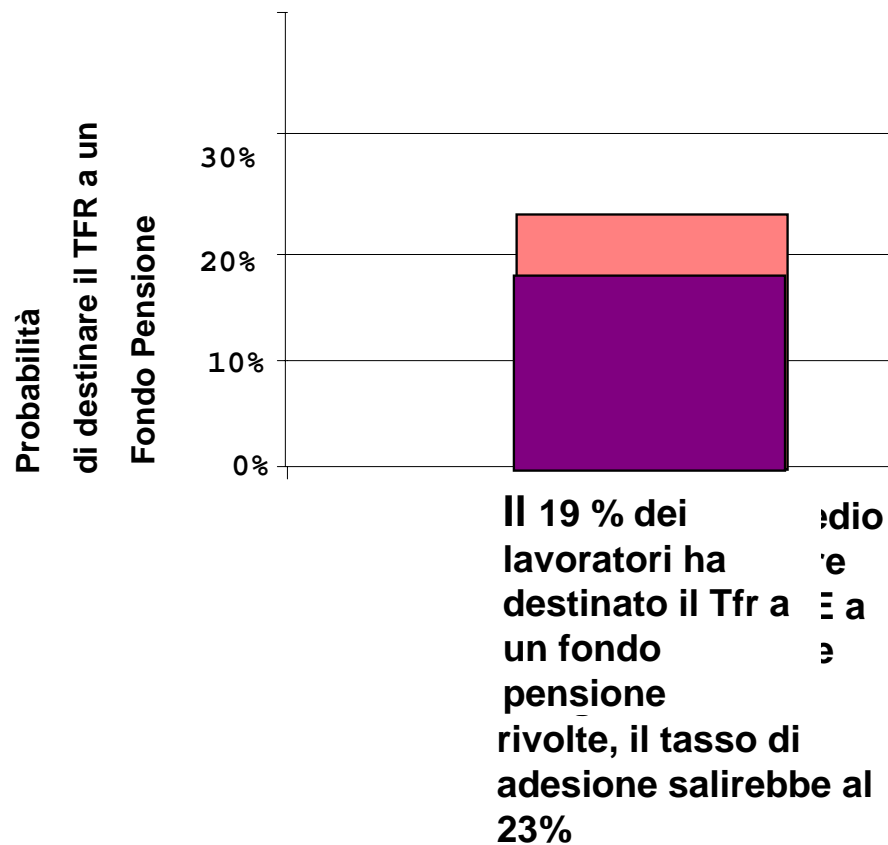
Secondo Lei, la seguente affermazione "Le azioni di un'impresa singola offrono un rendimento meno rischioso che l'acquisto di un fondo pensione o di un fondo comune di investimento" è:	Totale	Licenza media inferiore	Laurea	Non ha scelto fondi	Ha scelto fondi
Falsa	55,1%	43,7%	72,6%	57,0%	68,0%
Vera	16,2%	20,7%	7,4%	14,6%	11,3%
Non sa indicare	28,7%	35,4%	20,0%	28,5%	20,6%
Totale risposte errate	44,9%	56,1%	27,4%	43,1%	32,0%

Tasso di interesse composto

Supponga di avere € 100 su un c/c o un conto di deposito risparmio e che il tasso di interesse sia del 2% annuo. Quanto denaro pensa ci sarà sul conto tra 5 anni?	Totale	Licenza media inferiore	Laurea	Non ha scelto fondi	Ha scelto fondi
Più di €102	37,8%	28,7%	52,6%	36,5%	41,7%
Esattamente €102	14,0%	13,2%	8,1%	14,2%	13,4%
Meno di €102	40,6%	45,7%	31,1%	41,3%	38,1%
Non sa indicare	7,7%	12,4%	11,0%	7,9%	6,9%
Totale risposte errate	62,2%	58,1%	42,1%	49,3%	44,9%

Risposte esatte	Totale	Licenza media inferiore	Laurea	Non ha scelto fondi	Ha scelto fondi
0	18,8%	29,8%	10,4%	20,5%	13,4%
1	32,9%	41,5%	20,7%	33,8%	30,0%
2	32,5%	24,5%	34,1%	31,2%	36,4%
3	15,8%	4,1%	34,8%	14,4%	20,2%

Quanto conta la scarsa alfabetizzazione



Caratteristiche del lavoratore medio:

- 40 anni
- Maschio
- Con 1 figlio a carico
- Titolo di studio: Scuola Media Superiore
- Impiegato

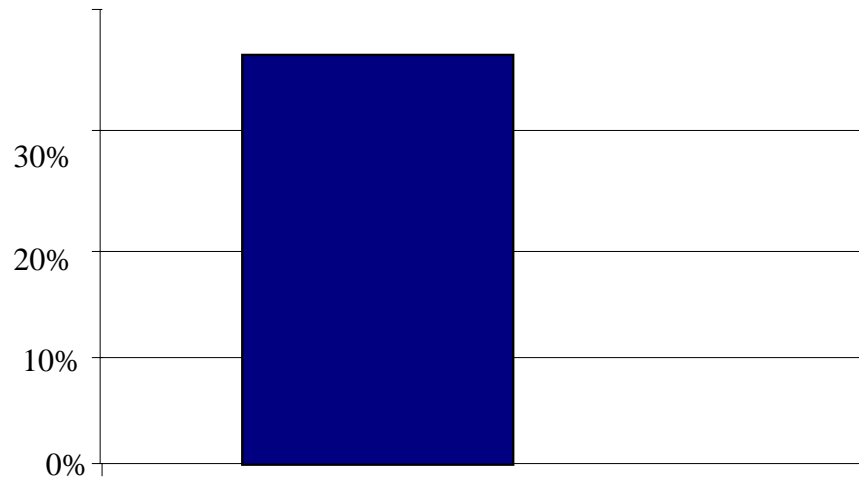
Si è tenuto conto anche di:

- Dimensione d'azienda
- Settore d'attività
- Caratteristiche dei Fondi Pensione (numero, linee di investimento, rendimento, costi medi, età)
- Assicurazione sulla vita
- Tipo di fonti di informazione
- Fiducia
- Paura di perdere il posto di lavoro
- Rischio di frode/fallimento dell'Inps e dei Fondi Pensione

3. L'offerta limitata dei fondi pensione

Quanto conta l'offerta limitata

Probabilità
di destinare il TFR a un Fondo Pensione



Se il lavoratore medio avesse avuto un altro fondo chiuso cui accedere, il suo tasso di adesione sarebbe salito al 36%

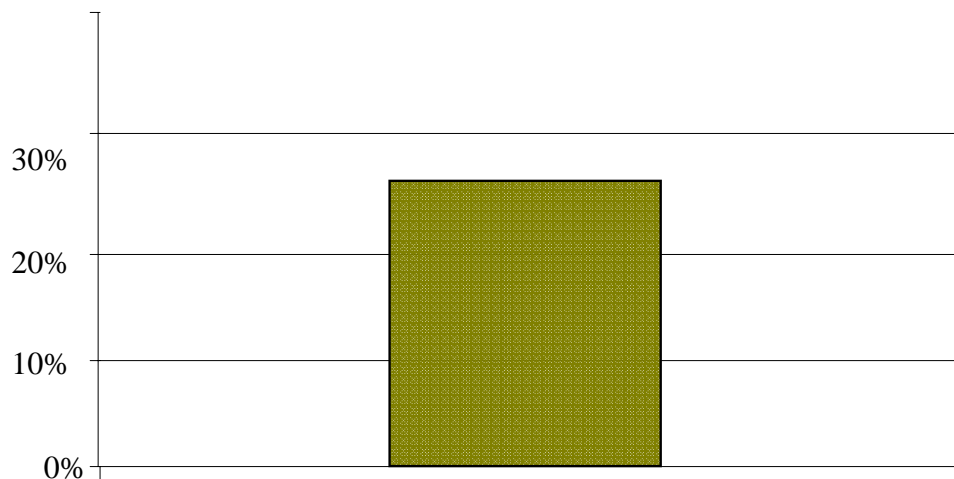
Caratteristiche del lavoratore medio:

- 40 anni
- Maschio
- Con 1 figlio a carico
- Titolo di studio: Scuola Media Superiore
- Impiegato
- Accede a un solo fondo chiuso
- **Si è tenuto conto anche di:**
 - Dimensione d'azienda
 - Settore d'attività
 - Altre caratteristiche dei Fondi Pensione (linee di investimento, rendimento, costi medi, età)
 - Assicurazione sulla vita
 - Tipo di fonti di informazione
 - Fiducia
 - Paura di perdere il posto di lavoro
 - Rischio di frode/fallimento dell'Inps e dei Fondi Pensione

4. La scarsa fiducia

Quanto conta la scarsa fiducia

Probabilità
di destinare il TFR a un Fondo Pensione



Se il lavoratore medio avesse avuto fiducia nei fondi comuni di investimento l'adesione sarebbe salita al 27%

Caratteristiche del lavoratore medio:

- 40 anni
- Maschio
- Con 1 figlio a carico
- Titolo di studio: Scuola Media Superiore
- Impiegato

Si è tenuto conto anche di:

- Dimensione d'azienda
- Settore d'attività
- Caratteristiche dei Fondi Pensione (numero, linee di investimento, rendimento, costi medi, età)
- Assicurazione sulla vita
- Tipo di fonti di informazione
- Fiducia
- Paura di perdere il posto di lavoro
- Rischio di frode/fallimento dell'Inps e dei Fondi Pensione

Dalle scelte alle motivazioni

Perchè ha lasciato il TFR in azienda? (primo motivo)	< 50 addetti	> 50 addetti
Il TFR in azienda garantisce un rendimento più sicuro	17,2%	15,0%
Non si fida degli investimenti finanziari	17,2%	17,1%
Potrà avere una somma di denaro anziché un vitalizio	20,9%	24,9%
Perché ritiene che così sia più facile avere anticipazioni	16,7%	13,3%
Per agevolare l'azienda / Per non gravare sull'azienda	6,8%	5,8%
E' stato sottoposto a spinte / pressioni dal datore di lavoro	1,4%	1,0%
Temeva di essere maggiormente esposto al rischio di essere licenziato	2,0%	2,4%
Per prendere tempo / Avere tempo di valutare meglio	2,5%	1,4%
Altro	2,5%	5,5%
Non sa indicare	12,7%	13,6%

5. La minore liquidità dei fondi

Percezione di forti vincoli di liquidità

- Il 25% di chi tiene il TFR in azienda motiva questa scelta prioritariamente come strada per avere una somma anziché un vitalizio.
- Un altro 17% ritiene che così sarà più facile ottenere anticipazioni.
- Tra chi adduce queste motivazioni sono più frequenti i più liquidity constrained (hanno un cellulare da di un anno oppure non cambiano la loro autovettura da più di 10 anni).

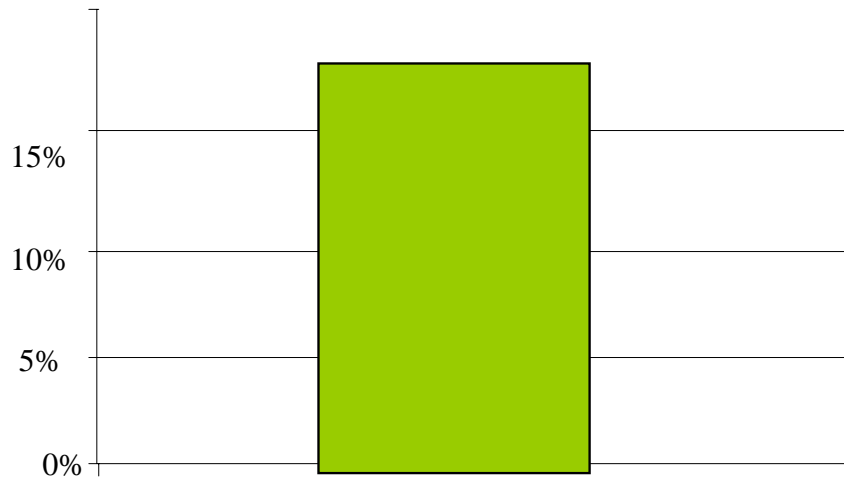
6. Pressioni aziendali

Percezione di pressioni aziendali

- Circa il 10% dei lavoratori motiva prioritariamente la scelta di tenere il Tfr in azienda come
 - ✓ modo per “agevolare/non ostacolare l’azienda”
 - ✓ per aver subito “pressioni dal datore di lavoro”
 - ✓ o perché “temeva di essere maggiormente esposto al rischio di licenziamento”.
- Se una parte minoritaria di lavoratori in un’azienda decide di trasferire il TFR ai fondi pensione, rischio che su questi ultimi si concentri il rischio di licenziamento (problema più forte in imprese con meno di 15 addetti).

Quanto conta la paura di essere licenziato

% di lavoratori che giustifica la scelta in base a pressioni del datore di lavoro



Tra chi lascia il TFR in azienda solo il 3 % dichiara di farlo perché sottoposto a pressioni del datore di lavoro o perché teme di essere licenziato. Questa percentuale sale al 18% se il lavoratore medio è occupato in imprese con meno di 15 dipendenti.

Caratteristiche del lavoratore medio che ha lasciato il TFR in azienda :

- Più giovane di chi ha scelto i fondi pensione (ha meno di 40 anni)
- Maschio
- Non ha figli a carico
- Scuola Media Superiore
- Professione operaio

Tenendo conto di:

- Dimensione d'azienda
- Settore d'attività
- Assicurazione sulla vita
- Tipo di fonti di informazione
- Fiducia
- Paura di perdere il posto di lavoro
- Rischio di frode/fallimento dell'Inps e dei Fondi Pensione

Riassumendo

- Solo un lavoratore su cinque ha scelto esplicitamente i fondi pensione nonostante fosse la scelta dominante

- Perché?
 1. Mancata informazione? **Non così importante**
 2. Scarsa educazione finanziaria? **Abbastanza importante ma non decisiva**
 3. Offerta limitata? **Molto importante**
 4. Reputazione fondi pensione? **Molto importante**
 5. Minore liquidità dei fondi? **Importante**
 6. Le pressioni aziendali? **Contano al margine**

Soluzioni

- Aumentare l'offerta di fondi pensione e la concorrenza, aprendo i fondi contrattuali (mediante accordi collettivi), incentivando le adesioni collettive a fondi aperti e permettendo la portabilità dei contributi datoriali.
- Equiparare la liquidità dei fondi a quella del Tfr (riducendo quella del Tfr o aumentando quella del capitale investito nei fondi).
- Aumentare l'alfabetizzazione e la fiducia nei mercati finanziari con una rendicontazione trasparente ed efficace ...

