

Corso di laurea in Scienze Politiche

Cattedra di Macroeconomia

**Il Risparmio Previdenziale come Soluzione
per Ridurre il Carico Fiscale sul Sistema
Pensionistico**

Prof. Alberto Petrucci

Leonardo Testa- 106562

RELATORE

CANDIDATO

Anno Accademico 2024/2025

Sommario

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO I – IL NUDGING E IL SISTEMA PENSIONISTICO.....	7
1.1 Behavioural economics: l'uomo al centro dell'indagine economica	7
1.2 Il nudging e il paternalismo libertario	9
1.3 Il funzionamento del sistema pensionistico	13
1.4 Il sistema pensionistico italiano e le sue criticità	18
CAPITOLO II – IL NUDGING APPLICATO AL SISTEMA PENSIONISTICO	30
2.1 Precedenti applicazioni dell'economia comportamentale ai sistemi pensionistici	30
2.2 Pregi dell'utilizzo dei puncoli nelle politiche assistenziali	36
2.3 Critiche all'efficacia e alla legittimità dei puncoli.....	43
CAPITOLO III – PROPOSTA DI UNA POLITICA IN ITALIA	48
3.1 Breve storia del risparmio in Italia	48
3.2 Costruire il pungolo perfetto.....	50
3.2.1 A chi deve essere diretta?	50
3.2.2 Su quali aspetti psicologici deve fare leva?	56
3.2.3 In cosa deve consistere?	61
3.3 Proposte di iniziative per incentivare il risparmio previdenziale in Italia	66
3.3.1 Le Gestioni separate	67
3.3.2 Il Prestito Vitalizio Ipotecario	69
3.3.3 Il robo-advisor	71
3.4 Possibili sviluppi futuri	74
CONCLUSIONI	76
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	79
Bibliografia.....	79
Sitografia	81

INTRODUZIONE

Contrariamente a quanto si possa pensare, l'Italia non è un Paese per vecchi. Un breve sguardo ai dati demografici del nostro Paese potrebbe facilmente destare più di qualche sospetto: l'Italia è di gran lunga il Paese più anziano d'Europa (senza contare i microstati), e uno dei più anziani al mondo, con un'età media di 48,7 anni al 1° gennaio 2024. Presenta un indice di vecchiaia pari a 193 anziani ogni 100 giovani sotto i 25 anni, con uno squilibrio tra gli ultrasessantacinquenni e i nuovi nati alquanto preoccupante. Gli over-65 nel 2024 ammontavano a circa 15 milioni, un quarto della popolazione totale, mentre le nuove nascite registrate si fermavano a 370 mila; ad evidenziare l'alta aspettativa di vita del Paese, che si attesta intorno agli 84 anni, anche il fatto che gli individui con più di 80 anni hanno superato in numero i bambini al di sotto dei 10. Tuttavia, nonostante la presenza massiccia di anziani sul territorio sia ormai un tratto caratteristico dell'Italia del nuovo millennio, gli anziani del futuro sono minacciati da un sistema previdenziale sovraccaricato e ormai incapace di garantire una tutela completa a tutti coloro che la necessitano. Il sistema pensionistico italiano, ancora in attesa di ricevere i benefici promessi dalle passate riforme, arranca di fronte ad un inesorabile invecchiamento della popolazione, e risente di un importante calo della natalità che riduce il numero dei lavoratori attivi, i contributi versati e le prestazioni distribuite. Già al giorno d'oggi, i meccanismi previdenziali offrono servizi insufficienti ai cittadini, con pensioni basse e spesso inadeguate a permettere lo stile di vita che si aveva durante la vita lavorativa. Nei prossimi decenni, la popolazione italiana, contraddistinta da un rapporto in costante aumento tra pensionati e lavoratori attivi, potrebbe andare incontro a rischi di povertà e crisi reddituali elevate, rendendo ulteriormente traumatico il passaggio dall'attività lavorativa al pensionamento. Tali condizioni sono inoltre favorite da una stagnazione economica persistente, che non permette l'adeguamento dei salari ad un innalzamento dell'età pensionabile, e riduce progressivamente l'ammontare effettivo delle prestazioni previdenziali.

Alla luce di tutto ciò, malgrado il dilemma demografico non possa essere risolto in questa sede, in quanto argomento eccessivamente complesso e per il quale sarebbe necessaria un'indagine molto più ampia, un proposito più concreto è tuttavia sempre

possibile: quello dell'analisi del sistema pensionistico italiano e degli strumenti più utili a migliorare le prospettive della popolazione anziana. Le criticità del sistema non risiedono soltanto nello squilibrio tra i cittadini anziani e le nuove generazioni, ma anche nella visione e nella considerazione che i singoli individui hanno delle prestazioni previdenziali. La maggior parte degli italiani, comoda nella sua inconsapevolezza, è per di più all'oscuro dei rischi che incombono sul suo futuro, ma, allo stesso tempo, ignora gli strumenti che ha a sua disposizione per fare in modo di tutelarli. Se riformare il sistema da cima a fondo sembra troppo complicato, costoso e, francamente, controproducente, sfruttare forme alternative di previdenza sociale – sconosciute ai più ma da tempo disponibili a qualsiasi cittadino – è tutt'altro che utopia. Per modificare le abitudini dei cittadini, dunque, è necessario fare ricorso alla cosiddetta “economia comportamentale”, la quale è in grado di comprendere le ragioni dietro al comportamento degli esseri umani, e ad intervenire laddove tradizionali strumenti di politica pubblica non hanno successo.

Pertanto, l'obiettivo ultimo che questo elaborato si pone è quello di esplorare le possibilità fornite dagli strumenti comportamentali dell'economia di riuscire a stimolare il risparmio previdenziale, da parte dei lavoratori, attraverso fonti di previdenza pensionistica alternative. Ciò, in modo tale da alleggerire la pressione esercitata dalla popolazione sul sistema pensionistico italiano, riducendone la spesa e migliorandone il funzionamento, in modo tale che esso possa ritrovare la stabilità e l'efficienza perdute. Lo scopo non è quello di risolvere, all'istante e senza sforzo, il problema delle pensioni in Italia, ma di ridurre la dipendenza dei cittadini dallo Stato nell'ambito della previdenza sociale, permettendogli di affrontare con un più ampio spazio di manovra le sfide che già l'invecchiamento della popolazione gli pone.

Il presente testo muove da una breve illustrazione dei tratti distintivi dell'economia comportamentale alla descrizione del suo principale attore, il *nudge*, strumento mediante il quale viene influenzato il comportamento degli individui. In seguito, verrà esaminato il funzionamento dei sistemi pensionistici, evidenziandone le varie finalità che può assumere, la divisione tra settore pubblico e settore privato, e i metodi di calcolo delle prestazioni da erogare. Facendo poi particolare attenzione alla riforma Fornero, che ha modificato profondamente la disciplina, verrà fatto un quadro della situazione nel contesto italiano, analizzando le sue criticità, tra cui il dilemma

demografico, il debito pensionistico implicito, l'eccessiva spesa per i trattamenti previdenziali, il rapporto tra la crescita economica e l'invecchiamento della popolazione, e la scarsa diffusione di strumenti di previdenza complementare.

Nel secondo capitolo, l'elaborato prenderà in considerazione dei casi studio in cui l'economia comportamentale è stata utilizzata per stimolare il risparmio previdenziale. Nello specifico, verranno citati sia il progetto *Save More Tomorrow*, ideato da Richard Thaler e Shlomo Benartzi, sia l'iniziativa lanciata dal governo svedese nei primi anni 2000, il cosiddetto *Swedish Premium Pension Plan*. Il testo proseguirà esponendo gli aspetti che rendono i pungoli il migliore approccio al problema dell'assenza di previdenza complementare, esaltandone la convenienza, l'efficacia sull'educazione finanziaria e la capacità di fare leva su influenze sociali e blocchi psicologici dal potenziale immenso, ma altrimenti invalicabili. A seguire, verranno presentate le debolezze dei pungoli, e le critiche mosse nei confronti dei loro tratti paternalistici, della loro scarsa efficacia e della loro "contestualizzazione strategica".

Il terzo capitolo si propone di individuare un'iniziativa che possa raggiungere i risultati sperati in Italia, partendo da una breve storia del risparmio della popolazione italiana. Successivamente, un'analisi dettagliata verrà dedicata alle caratteristiche principali che un pungolo diretto a stimolare il risparmio previdenziale dovrebbe avere. Tali specifiche verranno determinate tramite l'utilizzo di tre domande discriminanti, volte a selezionare i singoli aspetti in grado di avere un effetto significativo sui cittadini italiani. Dunque, il capitolo proseguirà con altrettante proposte, tutte facenti riferimento a strumenti poco conosciuti ma disponibili a qualsiasi segmento della popolazione, in grado di incrementare sensibilmente il livello di partecipazione a programmi di previdenza complementare: le gestioni separate, il Prestito Vitalizio Ipotecario e il *robo-advisor*. L'elaborato si concluderà, infine, con una riflessione sui possibili sviluppi futuri del sistema previdenziale italiano, nel caso in cui queste iniziative raggiungano cifre considerevoli, paragonandone gli effetti a quelli osservati in altri contesti.

CAPITOLO I – IL NUDGING E IL SISTEMA PENSIONISTICO

1.1 Behavioural economics: l'uomo al centro dell'indagine economica

Il concetto di *homo æconomicus* apparve per la prima volta in pubblicazioni accademiche verso la fine del XIX secolo¹, ma è diventato di uso popolare solamente nel 2015, grazie al saggio “*Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*” di Richard Thaler. A lui non si deve tanto l'uso del termine stesso, quanto l'accostamento delle sue caratteristiche con quelle di un altro individuo decisamente più conosciuto: l'*homo sapiens*, colloquialmente, l'essere umano.

L'*homo æconomicus*, che Thaler e Sunstein (2021) chiamano “Econo”, è una “creatura mistica [...], perfettamente razionale e [che] mira a massimizzare la propria utilità” la quale, non essendo influenzata dalle emozioni, di conseguenza non si cura ed interessa dell'altrui condizione o dei loro risultati, e possiede una forza di volontà inamovibile (Scoppa, 2024, p. 17). Esso tende ad agire nella realtà sociale con motivazioni prevalentemente economiche, e con il precipuo obiettivo di massimizzare il più possibile la sua ricchezza. Tale soggetto, proprio a causa delle sue intrinseche caratteristiche, si pone come soggetto astrattamente “ideale” a fini scientifici, statistici e comparativi perché offre la possibilità di comprendere i fenomeni che regolano il mondo micro e macroeconomico, determinato di fatto dalle azioni degli uomini.

Nonostante l'utilizzo di un individuo “perfetto” sia stato di grande utilità per le analisi e le simulazioni economiche su piccola e larga scala, i risultati ottenuti sono stati però, spesso, tutt'altro che affidabili, poiché hanno invano tentato di applicare al mondo reale il comportamento di un *dummy* (manichino), che non rispecchiava in maniera sufficientemente fedele quello di un qualsiasi essere umano. È noto, infatti, che le scelte dell'uomo comune sono caratterizzate da una razionalità limitata², e le sue preferenze

¹ La paternità del termine “*economic man*” è probabilmente da attribuire a John Stuart Mill, il primo ad aver centrato le discussioni di politica economica sui motivi e le azioni umane. Tuttavia, alcuni affermano che l'utilizzo del latino sia stata opera di Maffeo Pantaleoni prima e Vilfredo Pareto poi.

² Razionalità limitata: concetto coniato da Herbert Simon ne “*Il comportamento amministrativo*” nel 1947, implica che la razionalità degli esseri umani non è massimizzata nella vita di tutti i giorni, e che le loro azioni non possono essere esclusivamente frutto di calcoli precisi, ma sono costantemente influenzate dai loro sentimenti e dalle emozioni. Perciò, la razionalità è “limitata”, poiché non ha un controllo totale sul comportamento dell'individuo.

vengono condizionate da elementi psicologici e sociali invece trascurati nell'economia neoclassica³. L'obiettivo del mantenimento dello *status quo*, l'avversione alle perdite, il *bias* di incoerenza temporale a discapito di costi e benefici futuri, e le preferenze sociali, sono infatti aspetti tipici della vita quotidiana, e vanno in direzione opposta rispetto all'immagine di un individuo infallibile e in grado di controllare completamente le proprie azioni (Scoppa, 2024). Tutti questi elementi contribuiscono a creare un quadro che non può essere spiegato solamente da principi economici, ma necessita di analisi più profonde che riguardano il contesto in cui un soggetto cresce e si forma, e, più in generale, la stessa natura umana. Proprio per questo motivo gli studi di "*economia comportamentale*" tendono a concentrarsi sulla dimensione psicologica e sociale che circonda gli individui, analizzandone i comportamenti e le decisioni alla luce di elementi non rilevabili attraverso un'indagine prettamente economica (Scoppa, 2024, p. 18). Tramite esperimenti di laboratorio o naturali⁴, supportati da conoscenze approfondite della psicologia e del contesto culturale in esame, gli analisti comportamentali riescono dunque a spiegare e giustificare atteggiamenti all'apparenza irrazionali. Tra questi, la preferenza, tra una serie di opzioni, per la "via di mezzo", la tendenza alla procrastinazione, e la necessità di conformarsi alle aspettative di chi li circonda.

La comprensione di tali dinamiche è utile non soltanto in ambito sociologico – poiché permette di spiegare in maniera più completa le relazioni che un individuo intrattiene con la società, e come essa ne venga a sua volta influenzata – ma anche in ambito politico. Tenuto conto che i comportamenti umani, in situazioni simili, sono generalmente uniformi, anche quelli dei cittadini diventano sempre piuttosto prevedibili, incluse le scelte che riguardano la propria situazione economica. La tendenza a trascurare o a sottovalutare importanti elementi economico - finanziari come le tasse o i costi di trasporto, così come quella a sopravvalutare invece le probabilità molto basse di riuscita in alcuni ambiti piuttosto che in altri, ha ripercussioni notevoli sull'economia degli Stati; perciò, il crescente impiego dell'economia comportamentale per la programmazione di politiche pubbliche ha reso le scelte intertemporali degli individui sempre più spesso

³ Economia neoclassica: approccio generale alla disciplina economica basato sui concetti di prezzo, reddito, produzione, domanda e offerta.

⁴ Esperimenti di laboratorio: condotti in un laboratorio informatico ad opera di un ricercatore, al fine di testare, misurare e valutare ipotesi sul processo cognitivo umano.
Esperimenti naturali: l'assegnazione a una condizione sperimentale ad opera di cause istituzionali o, per l'appunto, naturali.

oggetto di strategie innovative e non convenzionali. L'obiettivo è quello di agevolare il *policy making* attraverso l'utilizzo delle informazioni ottenute tramite indagini che prestano attenzione al contesto sociale e psicologico degli esseri umani, in modo tale da *“ridurre gli errori decisionali e [...] migliorare il benessere individuale”* (Scoppa, 2024, p. 23). Tale intervento può avvenire con strumenti tradizionali - come, ad esempio, l'introduzione di nuove tasse o l'approvazione di una nuova legge, oppure mediante stimoli non coercitivi, che modificano la struttura in cui il problema stesso viene presentato, spingendo gli individui ad effettuare le «scelte ottimali»⁵ preservando allo stesso tempo la loro libertà di scelta. Queste piccole spinte, o «pungoli», sono detti *“nudges”*.

Una introduzione alle caratteristiche principali dei pungoli è necessaria. Prima di arrivare al cuore del problema, è utile ed opportuno illustrare gli strumenti a nostra disposizione e l'ambito nel quale lo scopo di questo elaborato si pone – ovvero l'utilizzo di un approccio proprio dell'economia comportamentale per raggiungere obiettivi di politica pubblica. Le complicazioni del sistema pensionistico appariranno più chiare, una volta specificato che parte della soluzione consiste nel modificare le abitudini dei cittadini in maniera più responsabile verso il futuro.

1.2 Il nudging e il paternalismo libertario

Il termine *nudge* viene introdotto per la prima volta come strumento di politica economica da Cass Sunstein e dallo stesso Richard Thaler, che nel 2008 pubblicano *“Nudge: la spinta gentile”*. Il pungolo è definito come *“qualsiasi aspetto della presentazione delle scelte che condizioni il comportamento degli individui, in maniera prevedibile, senza proibire alcuna opzione o modificare in misura significativa gli incentivi economici”* (Thaler e Sunstein, 2021, p. 19). Affinché un intervento di questo tipo sia considerato come *nudging*, infatti, è assolutamente necessario che esso protegga la libertà di scelta dell'individuo, e che dunque non preveda l'uso della forza o dell'inganno. Nonostante a molti questa definizione possa sembrare simile a quella di «incentivo», in questo caso il termine acquisterebbe una valenza prevalentemente

⁵ La scelta o decisione ottimale del consumatore è il punto di tangenza tra la curva di indifferenza e il vincolo di bilancio. Rappresenta la combinazione di beni che l'individuo può permettersi e che massimizza la sua utilità.

economica. I due autori ci tengono invece a specificare che un *nudge* “è una spinta gentile in un senso molto più vasto, che abbraccia tutti i campi dell’esistenza” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 17). Lo stimolo si propone di superare quelle barriere psicologiche che impediscono all’essere umano di fare scelte ottimali, come la procrastinazione, la passività o la tendenza a preferire il consumo odierno a quello futuro (Rubaltelli e Lotto, 2021).

La popolarità di questo strumento ha seguito di pari passo quella dell’economia comportamentale, che ad oggi viene riconosciuta da tutti gli economisti, stimola la pubblicazione di articoli inseriti nelle più importanti riviste di economia, ed ha persino generato periodici dedicati al suo studio, oltre a vantare, tra i suoi esponenti, diversi premi Nobel. Nello specifico, il *nudging* è divenuto una pratica molto apprezzata in un periodo storico in cui il neoliberalismo⁶ subiva una forte crisi, accusato di essere l’origine di una serie di problemi non solo di natura economica. Questo ha scaturito dibattiti sul ruolo interventista dello Stato, e sulla possibilità che esso potesse intervenire per “correggere” i difetti della società neoliberale. Usare degli “stimoli gentili” veniva dunque percepito come una terza opzione, una garanzia sul fatto che la scelta di inseguire un interesse economico individuale potesse ancora essere un metodo efficace per riuscire ad organizzare la società. Inoltre, fare ricorso ai *nudges* per rispondere a specifiche necessità pubbliche veniva considerato un metodo più economico rispetto ad interventi più tradizionali di regolamentazione, soprattutto nel contesto della recessione economica e della crisi globale post-2008 (Whitehead e Jones, 2024a). L’impatto sulla comunità costituisce un aspetto importante del «pungolare», poiché tale processo ha l’intenzione di aumentare non solo il benessere individuale, ma anche quello della società nel suo insieme: modificare il modo in cui le scelte vengono presentate è infatti funzionale ad evitare degli effetti indesiderati o dannosi nei confronti dei singoli cittadini, e da un aumento del benessere dei singoli deriva consequenzialmente un miglioramento del benessere collettivo (Thaler e Sunstein, 2003; Whitehead e Jones, 2024a). Questa corrente di pensiero, che favorisce la creazione di meccanismi che aiutano le persone a scegliere

⁶ Il neoliberalismo indica una corrente economica e politica fondata su principi quali la proprietà privata, il libero mercato, la democrazia come principale quadro legislativo e istituzionale e l’economia di mercato.

quello che si pensa sia meglio per loro, senza ledere alla libertà di scelta, è stato definito da Thaler e Sunstein “*paternalismo libertario*” (Thaler e Sunstein, 2003).

Come accennato precedentemente, i *nudges* hanno delle caratteristiche particolari, che li rendono diversi da altri tipi di interventi di politica pubblica. Oltre al non poter essere coercitivi, gli stimoli devono dare la possibilità ai cittadini di evitarli facilmente, e devono essere implementati o rimossi senza costi spropositati. Di conseguenza, strumenti come le tasse, le leggi e i divieti, non possono essere presi in considerazione. Allo stesso tempo bisogna fare un’attenta distinzione tra spinta gentile ed incentivo. Gli incentivi, per quanto anch’essi siano volti ad influenzare il comportamento di un individuo, si basano su un’offerta o ricompensa in cambio di una certa scelta. Per questo il loro funzionamento dipende esclusivamente dal fattore esterno del *payoff*; dunque, non è la diversa modalità in cui viene presentata un’iniziativa a condizionare le azioni della persona, bensì il cambio della premessa (Kroncke, 2018). A differenziare il *nudge* da una semplice tassa, è anche il difetto che ci si è prefissati di correggere tramite l’applicazione di una politica pubblica. Interventi forzati sono solitamente più adatti a risolvere le «esternalità», ovvero i danni determinati dal comportamento di una persona al resto della collettività. Tuttavia, a causare scelte sbagliate sono spesso i *biases*, pregiudizi ed errori di valutazione che vengono meglio affrontati dai pungoli (List *et al.*, 2023). Chiaramente, l’ambito di applicazione dei *nudges* può variare a seconda del tempo e dello spazio; perciò, uno specifico comportamento problematico potrebbe, in un primo momento, essere corretto in maniera più efficace da un pungolo, ma non è detto che metodi più stringenti si rivelino la misura migliore in contesti diversi (Whitehead e Jones, 2024a).

Proprio perché i contesti in cui gli stimoli possono essere applicati sono molteplici, e così come non esiste un solo tipo di strumento coercitivo nella politica pubblica, i singoli *nudges* differiscono tra di loro.

Innanzitutto, nonostante la definizione di *nudging* sia univoca, essa viene interpretata in modi diversi in luoghi diversi, di conseguenza variando ciò che viene concepito come «pungolo» a seconda del Paese in cui ci si trova. Una politica strettamente basata sul contesto sociale di una certa area geografica potrebbe essere apprezzata da alcune culture politiche meno di altre. Ad esempio, sebbene gli Stati Uniti e i Paesi scandinavi siano entrambi in cima alle classifiche per indice di democrazia, le differenze

nell'interpretazione dei *nudges* sono evidenti: molti statunitensi percepiscono questa pratica come l'ennesimo strumento di uno Stato ingombrante e manipolativo, mentre nel nord Europa – dove l'intervento dello Stato democratico è un concetto più “sdoganato” – il *nudging* è spesso tratteggiato come un “*superficiale e per lo più superfluo approccio alla politica pubblica*”⁷ (Whitehead e Jones, 2024a, p. 51; Our World in Data, 2024). Bisogna dunque tenere in conto che il trasferimento diretto di un'iniziativa da un contesto a un altro potrebbe rivelarsi dannoso e controproducente, poiché ciò che per qualcuno è un *nudge*, per altri potrebbe rappresentare invece qualcosa di completamente diverso.

I pungoli differiscono l'uno dall'altro anche per il meccanismo mediante il quale si vuole modificare il comportamento individuale. Il metodo più comune è quello della cosiddetta “*architettura delle scelte*”, che si concentra sul modo in cui lo stimolo viene presentato, costruendo *ad hoc* una strategia che indirizzi l'individuo verso una specifica scelta; spesso, la “*choice architecture*” viene utilizzata per promuovere esiti comportamentali positivi, come la spinta a fare più esercizio fisico quotidiano tramite la progettazione della tromba delle scale nei luoghi di lavoro (Whitehead e Jones, 2024a).

Una strategia alternativa risiede nell'utilizzare finestre temporali precise per manipolare scelte e decisioni: alcuni momenti sono più adatti di altri per stimolare i cittadini a adottare un certo comportamento, sia per quanto riguarda la fattibilità politica di una qualsiasi iniziativa, sia per il contesto in cui si trova l'individuo quando viene stimolato. Ad esempio, su questo filone si concentrano tuttora numerosi studiosi in cerca di indurre i ludopatici ad imporsi da soli un divieto al gioco d'azzardo, con l'obiettivo di “colpire” l'individuo in quei momenti di lucidità nei quali è maggiormente consapevole del problema.

Altri *nudges* sono invece indirizzati a promuovere degli specifici comportamenti all'interno della società, facendo leva sulla condivisione di esperienza e supporto in ambienti comunitari. Una competizione tra cittadine rivali inglesi per tagliare le loro emissioni di CO2 ha portato ad un miglioramento delle condizioni ambientali in tutte le località coinvolte, poiché una spinta verso delle scelte più consapevoli sul proprio impatto ambientale è stata accomunata all'identificazione con una realtà locale in difesa del proprio orgoglio cittadino.

⁷ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

Infine, un ultimo gruppo di pungoli cerca di ridurre gli errori decisionali degli individui, spingendoli a effettuare le scelte che farebbero se fossero costantemente degli individui razionali, senza il condizionamento esterno dei sentimenti e in grado di massimizzare sempre la propria utilità. In breve, alcuni *nudges* cercano di avvicinare il più possibile una persona qualunque all'*homo æconomicus* (Whitehead e Jones, 2024a).

Quest'ultima categoria è oggetto del presente elaborato, il quale si propone di identificare delle strategie efficaci per limitare considerevolmente gli errori decisionali nell'ambito del risparmio personale, in modo tale da ridurre il carico fiscale sul sistema pensionistico italiano.

1.3 Il funzionamento del sistema pensionistico

Il sistema pensionistico viene definito come “*un meccanismo redistributivo*” che innesta il trasferimento di risorse correntemente prodotte dai lavoratori attivi a favore di chi:

“1) ha cessato l'attività lavorativa per ragioni di età anagrafica o contributiva (...); 2) non è più in grado di partecipare al processo produttivo (...); 3) è legato da rapporti familiari con persone decedute che hanno fatto parte della forza lavoro (...); 4) è sprovvisto di qualunque forma di reddito e non è in grado di lavorare” (Artoni, 1999, p. 251).

Come si può intuire, le finalità del sistema pensionistico possono essere molteplici:

- a. funzione assistenziale: lo Stato fa in modo che ogni cittadino abbia un reddito adeguato a condurre una vita dignitosa anche in assenza di attività lavorativa. Questa funzione distingue tra contributi versati e pensioni percepite, al fine di favorire i cittadini con un reddito più basso;
- b. funzione previdenziale: l'obiettivo è quello di fare in modo che il cittadino possa mantenere, anche durante il pensionamento, il tenore di vita che aveva durante la sua carriera lavorativa. Tramite questo meccanismo vengono favorite le carriere che hanno sperimentato una crescita salariale più alta rispetto alla media;
- c. funzione assicurativa, o di *income shooting*: attraverso un tasso di interesse particolarmente favorevole, e una garanzia posta a tutela delle insidie dell'inflazione, l'individuo in età anziana ottiene un capitale accresciuto rispetto a quello che aveva messo da parte durante la vita lavorativa. Questa è la funzione che associa la pensione percepita ai contributi versati nella maniera più diretta.

È importante ricordare che quando si fa riferimento al sistema pensionistico, spesso si assume che si stia parlando di un programma governativo quasi “paternalistico”, offerto dallo Stato a tutela dei suoi cittadini, per evitare che lo stadio della “terza età” si trasformi in una condizione di povertà ed esclusione sociale dovuta dalla mancanza di reddito. Tuttavia, soprattutto all’estero, il numero di cittadini che si affida al settore privato è considerevole, e la distinzione tra pensioni pubbliche e fondi pensionistici privati è piuttosto delineata.

Le pensioni statali, come la maggior parte dei programmi governativi di welfare, sono concepite come dei *safety net programs* (programmi a rete di protezione): tramite queste iniziative programmatiche lo Stato moderno si assicura che la popolazione venga assistita in caso di necessità medica o economica e che, sostanzialmente, non muoia di fame (Stiglitz e Rosengard, 1988). Tale visione, in particolare negli Stati Uniti, è fortemente contraddistinta da un senso di sicurezza economica volto a proteggersi da una ipotetica situazione di necessità. Ragionando secondo il criterio “*Dio non voglia che tocchi a me*”, coloro che ne hanno la possibilità pagano tasse aggiuntive, che permettono di essere assicurati contro – ad esempio – la disoccupazione causata dalla perdita improvvisa del lavoro. Nonostante i cittadini non versino alcuna somma per ottenere i benefici del sistema pensionistico, le pensioni vengono spesso identificate come una forma particolare appartenente a questa rete di protezione chiamata “*social insurance*”, l’equivalente di un nostro contratto assicurativo⁸ (Stiglitz e Rosengard, 1988).

Diversamente, i fondi privati, offrono invece un servizio indirizzato non tanto alla tutela dell’individuo, quanto ad assicurare una fonte di reddito alternativa a quella prevista dallo Stato. La scelta di mettere da parte i soldi guadagnati durante la vita lavorativa è il riflesso di una lungimiranza individuale volta ad evitare il c.d. *rischio di reddito* e il conseguente *rischio di inadeguata contribuzione* (Fornero, 2018)⁹. Tramite un fondo privato i cittadini hanno la possibilità di ottenere un ricavo maggiore dagli

⁸ Il contratto di assicurazione, dietro pagamento di un premio, tutela l’assicurato da danni provocati da un sinistro, oppure lo rimborsa tramite capitale o rendita a seguito di un evento attinente alla vita umana.

⁹ Il rischio di reddito è il rischio di una carriera lavorativa discontinua o con retribuzioni basse, aggravato da basso livello di istruzione ed eventuali situazioni di salute cagionevole.

Il rischio di inadeguata contribuzione è “il riflesso della scarsa lungimiranza individuale”, poiché è causato dai lavoratori che non risparmiano quanto necessario per prevenire un eccessivo abbassamento dei consumi arrivati alla fine dell’età lavorativa (Fornero, 2018, p.62).

investimenti fatti in vita, considerato che, generalmente, il tasso di interesse stabilito da banche e istituti di credito è maggiore rispetto a quello pubblico. In questo modo, l'integrazione di un investimento redditizio alle pensioni garantite dallo Stato, permette un tenore di vita più alto nel periodo successivo al termine dell'attività lavorativa.

Le assicurazioni private, nonostante anch'esse siano oggetto di regolazione legislativa, sono considerate meno affidabili di un sistema statale, e, proprio per questo motivo, la loro popolarità e diffusione risulta ridotta tra i cittadini. Esse offrono tutela da rischi individuali indipendenti, bilanciando gli eventi sfavorevoli per una persona con gli eventi favorevoli per un'altra, e mantenendo in questo modo un equilibrio tra perdite e guadagni. Tuttavia, non sono in grado di proteggere gli assicurati da eventi sfavorevoli che danneggiano indiscriminatamente tutta la popolazione. Il dilemma più grave legato a questo deficit è sicuramente l'inflazione, in quanto i fondi privati non possono garantire pensioni in termini reali e mantenere il loro potere d'acquisto nel tempo. Il settore pubblico, tramite la tassazione, l'emissione di moneta o l'aumento del debito pubblico, riesce invece a sopperire a questo *fallimento di mercato*¹⁰, essendo l'unico in grado di indicizzare i prezzi; di conseguenza, nei sistemi pensionistici, la parte delle prestazioni che si adatta all'inflazione è gestita unicamente dalla componente pubblica (Artoni, 1999).

Contrariamente a quanto si possa pensare, però, lo Stato non è in competizione con i fondi pensionistici privati; in Italia ha anzi cercato, soprattutto negli ultimi 40 anni, di promuoverne lo sviluppo e la popolarità, con risultati tuttavia deludenti. Tramite la legge delega 421/1992, il governo tentò di far fronte al crescente squilibrio del sistema previdenziale, che soffriva anche delle conseguenze di una delle più gravi crisi economiche della storia del Paese, con il passaggio da un regime unico e pubblico, gestito dall'INPS (Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale) a uno tripartito (Cesari *et al.*, 2007). Le nuove disposizioni introdussero una forma di "*previdenza complementare*", ovvero degli strumenti integrativi alle prestazioni garantite dallo Stato: essa prevedeva una revisione della pensione pubblica, e l'aggiunta di una pensione integrativa *di categoria o aziendale*, assieme ad una pensione integrativa individuale. La scelta di

¹⁰ Il fallimento di mercato si verifica quando il mercato in questione non è in grado di offrire una allocazione efficiente delle risorse e di conseguenza raggiungere un equilibrio di ottimo paretiano.

intervenire anche nei conti privati derivò dalla necessità di tutelare i futuri pensionati dalla eventuale riduzione delle prestazioni pensionistiche:

“In caso contrario si sarebbe raggiunto l’illusorio successo di disinnescare la «bomba demografica», rappresentata dagli effetti dell’invecchiamento della popolazione, innescando una non meno pericolosa «bomba sociale»: la prospettiva di una generazione che ha pagato pensioni generose ai padri, non ha fatto figli e va in quiescenza con un vero e proprio crollo del tenore di vita” (Cesari et al., 2007, p. 5).

A seguito di un’ulteriore riforma, quella introdotta dalla legge delega 243/2004 e dal successivo decreto 252/2005, la previdenza complementare ha assunto l’aspetto che mantiene tutt’ora: un sistema basato su un pilastro collettivo, di cui fanno parte i “*fondi pensione negoziali*”, e su un pilastro individuale, formato da “*fondi pensione aperti*” e da “*polizze individuali pensionistiche*”, ovvero assicurazioni sulla vita (Cesari et al., 2007).

Per comprendere appieno il sistema pensionistico italiano, è opportuno fare ulteriori specificazioni sulle varie modalità in cui i sistemi pensionistici tutelano i beneficiari, e stabiliscono i criteri con cui determinare le prestazioni.

Nei sistemi *a ripartizione*, lo Stato non ha la necessità di accumulare fondi per pagare le pensioni, poiché i contributi riscossi in ogni periodo a carico dei lavoratori attivi vengono immediatamente erogati come prestazioni per i pensionati. Nei sistemi *a capitalizzazione*, al contrario, i contributi versati vengono investiti sul mercato dei capitali, permettendo ai lavoratori di accumulare riserve per il periodo del pensionamento e affidarsi al rendimento ottenuto dal tasso di interesse.

Il calcolo della pensione nel sistema a ripartizione può avvenire in due modi:

- a. Il *metodo retributivo* permette di calcolare la pensione come una percentuale β dell’ultima retribuzione R_l , moltiplicata per il numero di anni di contribuzione L :

$$P = \beta \cdot R_l \cdot L$$

[1]

Questo calcolo favorisce gli individui che hanno sperimentato una rapida crescita salariale, e non tiene conto di quanto guadagnato durante la vita lavorativa, ma

solamente dell'ultimo stipendio. Per ricavare la percentuale dell'ultima retribuzione che corrisponde alla pensione ricevuta bisogna introdurre il *tasso di sostituzione*, ovvero il rapporto tra la pensione e l'ultima retribuzione percepita:

$$\text{Tasso di sostituzione} = \frac{P}{Rl} = \beta \cdot L$$

[2]

All'ultima retribuzione Rl può essere sostituita, in una formula alternativa, la media di tutti gli stipendi percepiti in vita, rivalutati nel tempo grazie al *tasso di rivalutazione*. In questo caso, anche a un individuo che ha ricevuto degli stipendi più contenuti possono spettare delle pensioni considerevoli, visto che gli stipendi più lontani nel tempo sono stati rivalutati.

- b. Il *metodo contributivo*, invece che calcolare la pensione come una percentuale dell'ultima retribuzione, si basa sull'accumulazione e capitalizzazione dei contributi versati nel corso della vita. La somma di tali contributi, apprezzati con un tasso fisso, viene chiamata *montante contributivo* (MC):

$$MC = \sum_{i=1}^L (\sigma \cdot R_i (1 + m)^{i-1} + (1 + r)^{L-i})$$

[3]

dove σ è la percentuale dello stipendio destinata ai contributi (c.d. *aliquota contributiva*), R_i la retribuzione in un dato anno, m il tasso di crescita degli stipendi e r il tasso di rendimento applicato ai contributi. In Italia, r equivale, ogni anno, alla media del PIL nominale¹¹ dei cinque anni precedenti.

La pensione viene dunque calcolata come il rapporto tra il montante contributivo e la speranza di vita all'età del pensionamento $e(L)$:

¹¹ Se il PIL è nominale, i beni e i servizi sono considerati in rapporto al loro prezzo corrente.

$$P = \frac{MC}{e(L)}$$

[4]

Nonostante i due metodi differiscano notevolmente tra di loro, il trattamento pensionistico erogato dai due sarà equivalente nel caso in cui il coefficiente di rendimento β sia uguale al rapporto tra aliquota contributiva e speranza di vita al termine della vita lavorativa:

$$\beta = \frac{\sigma}{e(L)}$$

[5]

Nel sistema a capitalizzazione il calcolo della pensione avviene in modo analogo, con l'unica differenza che i contributi vengono allocati sui mercati finanziari e capitalizzati in funzione dei loro rendimenti (Artoni, 1999).

1.4 Il sistema pensionistico italiano e le sue criticità

In Italia, il calcolo della pensione erogata dallo Stato avviene in modi differenti in base al momento di maturazione dei requisiti anagrafici e contributivi. A seguito della riforma Dini del 1995, tramite la legge 335/1995, il criterio di eleggibilità per la pensione si basa su un sistema a ripartizione, nello specifico, sia su un metodo contributivo che su un metodo misto¹². Quest'ultimo si applica a chi aveva già versato contributi prima del 1° gennaio 1996 ma non aveva ancora accumulato 18 anni di contribuzione: il calcolo passa da retributivo, per i contributi versati fino al 31 dicembre 1995, a contributivo per tutto il periodo successivo (Gremigni, 2025). Per tutti gli assicurati al 31 dicembre con almeno 18 anni di contribuzione, invece, la legge prevedeva un metodo esclusivamente

¹² Art. 1, c. 6, 12 e 13, L. 335/1995

retributivo. La riforma Fornero ha modificato ulteriormente la disciplina, prevedendo un sistema contributivo per tutti gli assicurati, compresi quelli con più di 18 anni di contributi, a partire dal 1° gennaio 2012¹³. Inoltre, essa ha stabilito i requisiti necessari per ricevere la pensione, fissati a 67 anni di età anagrafica (salvo adeguamenti della speranza di vita) e 20 anni di contributi, oppure con almeno 41 anni e 10 mesi di contributi per le donne (42 anni e 10 mesi per gli uomini) tramite la *pensione anticipata*¹⁴ (Gremigni, 2025).

Come alternativa al settore pubblico, le prestazioni di natura privatistica in Italia prendevano prevalentemente la forma di Trattamenti di Fine Rapporto (TFR), ma essi hanno progressivamente lasciato spazio ai fondi pensione¹⁵. I *fondi a contribuzione definita* funzionano sulla stessa falsariga dei sistemi a capitalizzazione, poiché i lavoratori investono i loro contributi versandoli in un fondo personale, in modo tale che il rendimento (positivo o negativo) degli investimenti sia esclusivamente a carico del titolare del conto. Viceversa, nei *fondi a prestazione definita*, la prestazione è legata all'ultimo salario percepito e agli anni di contributi, analogamente ai sistemi a ripartizione con metodo retributivo. In questo caso, qualora i fondi pensionistici dell'impresa siano insufficienti, il rischio è a carico di quest'ultima, anziché del lavoratore. Il legislatore italiano ha optato per dei fondi personali dipendenti dal rendimento del mercato dei capitali, preferendo la contribuzione definita alla prestazione definita (Artoni, 1999).

Considerato che l'Italia “*costituisce probabilmente l'eccezione più rilevante sotto il profilo della forte commistione fra assistenza e previdenza*”, in quanto, solitamente, vengono utilizzati strumenti aggiuntivi per garantire la funzione assistenziale, il quadro attuale del sistema pensionistico italiano è estremamente problematico (Artoni, 1999, p. 293).

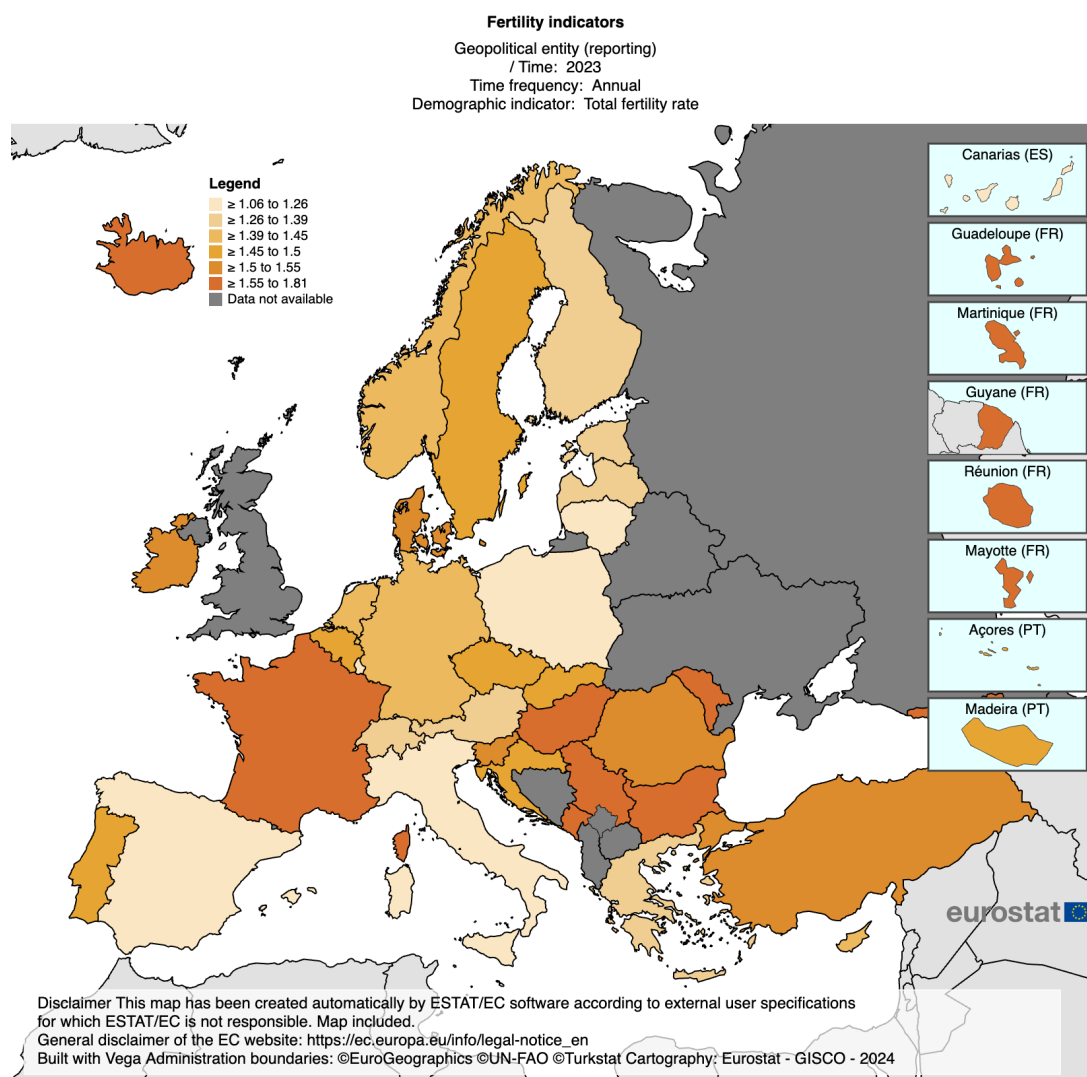
Un primo aspetto preoccupante riguarda la situazione demografica italiana. Nel 2022 gli individui con più di 65 anni in Italia erano oltre 14 milioni, e costituivano circa

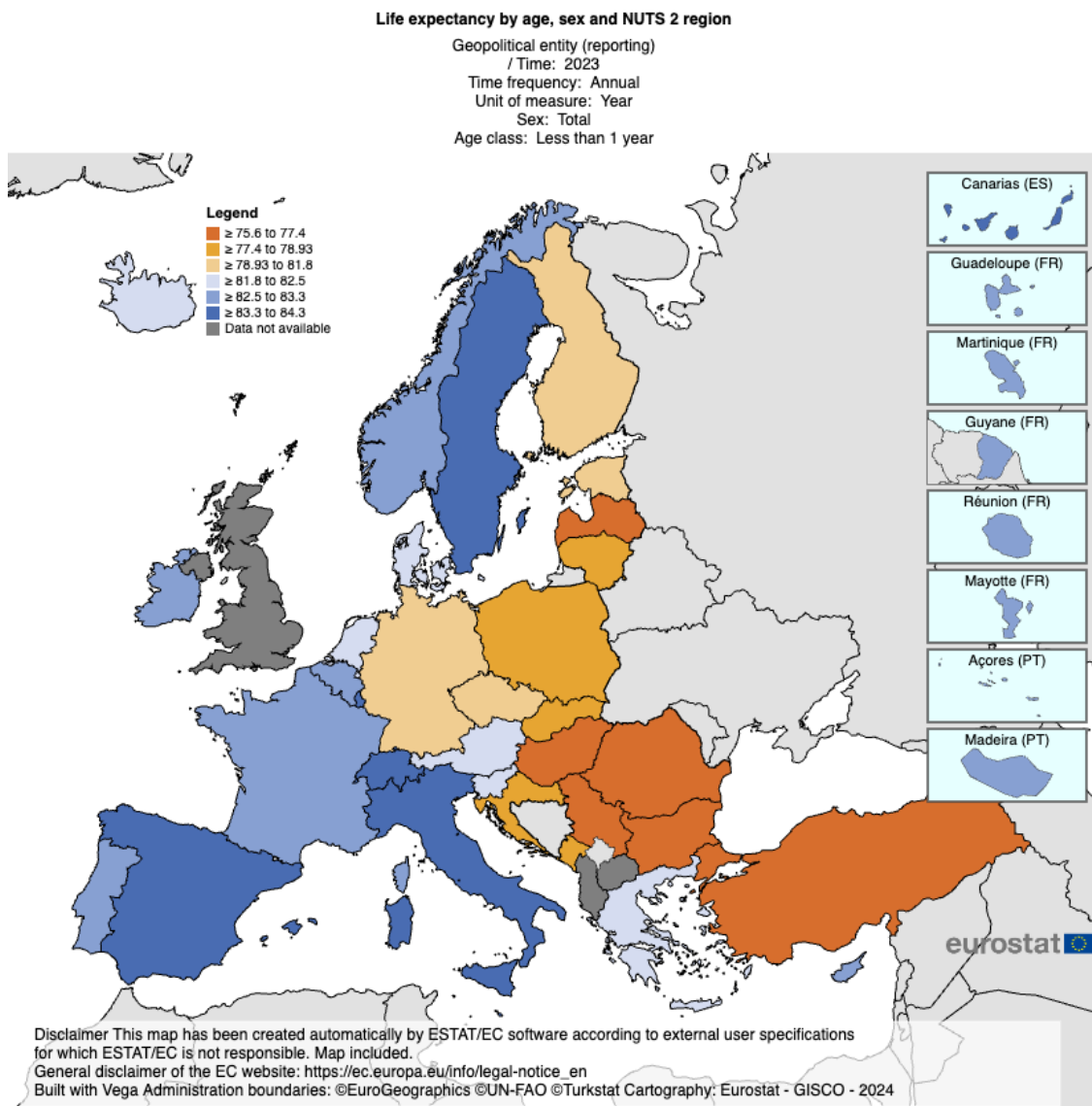
¹³ Art. 24, c. 2, 3 e 4, L. 214/2011

¹⁴ I trattamenti pensionistici non si limitano ad essere dunque solamente basate sull'età anagrafica e pensionabile, ma si basano anche sulla sola anzianità contributiva (pensioni anticipate), sull'impossibilità di continuare a lavorare causata da condizioni di salute (pensione di invalidità) e sul sostegno alle famiglie colpite dal decesso di un lavoratore assicurato (pensione ai superstiti).

¹⁵ I TFR sono delle indennità che il lavoratore riceve al momento della cessazione dell'attività lavorativa, che esso sia pensionamento, licenziamento o dimissioni. In particolare, essi godono di una tassazione agevolata, che favorisce il risparmio a lungo termine.

un quarto della popolazione, un aumento di più del 10% dal 1990 (Artoni, 1999; PWC, 2024). L'invecchiamento della popolazione, principale fattore di rischio per la sostenibilità dei sistemi pensionistici, non è un fenomeno esclusivamente limitato al nostro Paese, come dimostra la tendenza ad allungare l'aspettativa di vita riscontrata, negli ultimi 20 anni, in numerosi Paesi europei (l'età mediana della popolazione dell'Unione Europea è cresciuta di 5,2 anni dal 2004 al 2024, arrivando a raggiungere i 44,5 anni) (INPS, 2024).





Fonte: EUROSTAT.

Nonostante il tasso di fecondità e la speranza di vita al pensionamento registrino, in Italia, rispettivamente il secondo valore più basso e il terzo più alto dell'Unione, infatti, il nostro Paese si colloca relativamente in linea con il *trend* europeo, che vede un lento ma continuo incremento del tasso di fecondità europeo fino al 2070 e un aumento consistente della speranza di vita sia per gli uomini che per le donne (INPS, 2024). La conseguenza di questi andamenti è un aumento del *tasso di dipendenza*, ovvero il rapporto tra ultrasessantacinquenni e individui tra i 20 e i 64 anni. Quando associato ad una spesa previdenziale già considerevole e, nel periodo più recente, ad un'inflazione in crescita, esso comporta aumento della spesa pensionistica in rapporto al Prodotto Interno Lordo

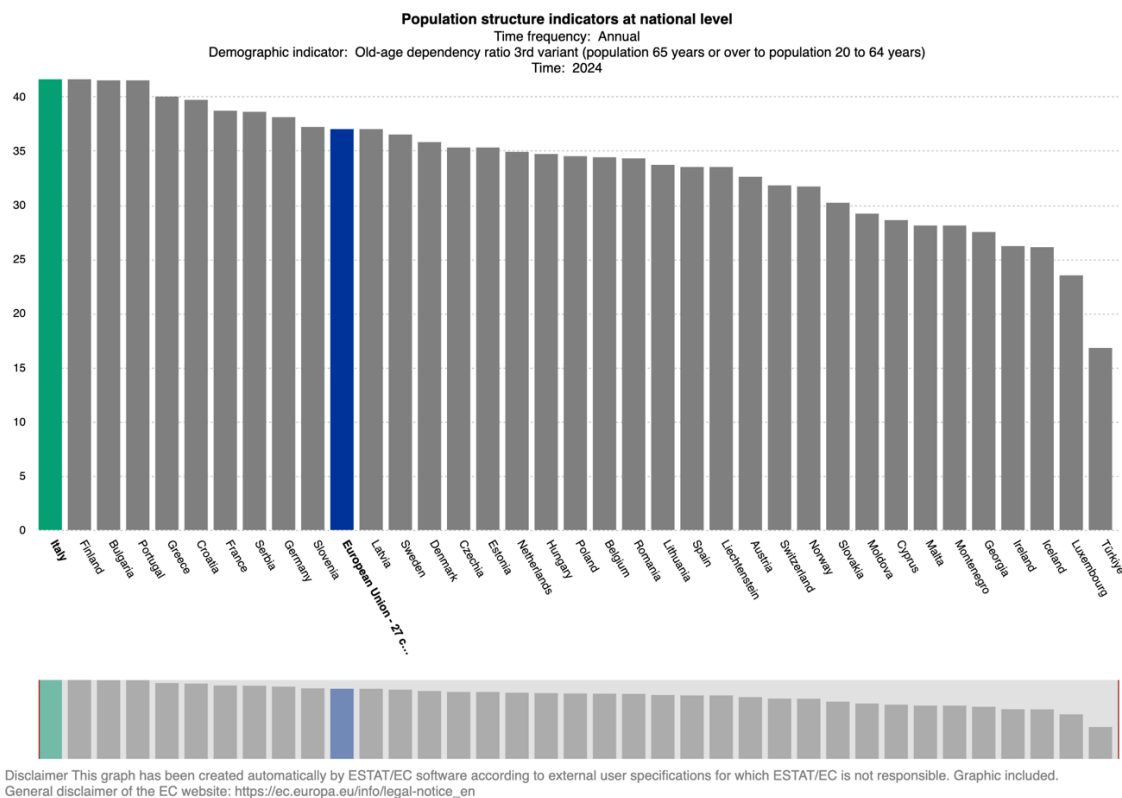
(PIL), che viene poi aggravata da un *tasso di sostituzione* tra i più alti in Europa, nonostante le riforme adottate negli anni '90 del secolo scorso¹⁶.

La spesa italiana per trattamenti previdenziali si attesta infatti al 16,3% del PIL, ben oltre la media europea di 12,9% e anche quella dei Paesi OCSE (INPS, 2024). Con un tasso di sostituzione al 59%, e oltre 16 milioni di pensionati, al 31 dicembre 2023 l'importo lordo dei trattamenti pensionistici erogati ammontava a 347 miliardi di euro (INPS, 2024). Secondo le stime ufficiali, la spesa aumenterà almeno fino al 2045, per poi decrescere leggermente, e stabilizzarsi ad un livello comunque superiore rispetto alla media europea. È molto importante specificare che questa spesa non avviene in ossequio di un equilibrio delle finanze dello Stato, in quanto si aggiunge al debito pubblico italiano, uno dei più alti al mondo, e che si stima possa arrivare fino al 180% del PIL nel 2040 (Testuzza, 2024). Sebbene le condizioni critiche in cui versano le finanze dello Stato siano cosa ben nota, ad economisti esperti così come a buona parte dei cittadini del Paese, è curioso che venga puntualmente ignorato, o quantomeno sottovalutato, un tassello minore ma ugualmente problematico per l'economia italiana: il *debito pensionistico implicito*. Esso consiste nel valore presente delle promesse pensionistiche al netto dei contributi pensionistici futuri (Beltrametti e Della Valle, 2012). Al pari del debito pubblico, esso rappresenta una promessa da parte dello Stato del pagamento futuro di una somma, e dovrebbe essere incluso anch'esso nei dibattiti in merito alla sostenibilità delle finanze nazionali. Il debito pensionistico implicito mette in guardia da spese considerate tutto sommato contenute nell'immediato, ma che finiscono per avere poi un costo spropositato sul bilancio delle nuove generazioni. Pertanto, la crescente spesa pensionistica aggrava le prospettive future per i segmenti giovani della popolazione e, osservando la tendenza che vede il debito pensionistico italiano continuare a crescere e ad essere uno dei più alti d'Europa, dipinge un quadro sempre più preoccupante per l'economia dello Stato.

Per ovviare al problema dell'invecchiamento della popolazione, la riforma Fornero ha aumentato l'età pensionabile, che viene aggiornata ogni due anni in base all'aspettativa

¹⁶ La riforma Amato del 1992 ha aumentato l'età pensionabile ed ha inasprito i requisiti minimi per la pensione, mentre la riforma Dini del 1995 ha introdotto il metodo contributivo per spostare il rischio anagrafico sul cittadino. Entrambe hanno provato a ridurre la spesa pubblica e a rendere il sistema più sostenibile; tuttavia, non sono riuscite ad invertire la tendenza.

di vita, riducendo considerevolmente il flusso di ingresso dei lavoratori nel sistema pensionistico. Allo stesso tempo, sostituendo definitivamente il metodo contributivo a quello retributivo, si è posta come obiettivo di ridurre la spesa pubblica per le pensioni sul lungo periodo¹⁷. Tuttavia, la riforma presenta alcune criticità.



eurostat

Fonte: EUROSTAT.

Il controllo del flusso di ingresso nel sistema pensionistico riesce a risolvere una parte del problema demografico, ma non tiene conto del fatto che, allungando l'età lavorativa, le generazioni più giovani entrano più tardi a far parte del mondo del lavoro. Inoltre, mediante l'adozione universale del sistema contributivo in un contesto come quello italiano, dove la speranza di vita all'età del pensionamento è molto alta, e in crescita, ad essere penalizzati sono coloro che vivono di più, in quanto il coefficiente di trasformazione si riduce al crescere dell'aspettativa di vita: in sostanza, il rischio

¹⁷ Il metodo retributivo tiene conto degli ultimi stipendi, generalmente più alti rispetto a quelli percepiti appena entrati nel mondo del lavoro. Perciò garantisce pensioni più alte, e spesso non proporzionate ai contributi versati. Il metodo contributivo, al contrario, penalizza carriere discontinue, brevi e mal retribuite, risultando più equo ma meno generoso e dispendioso del metodo retributivo.

anagrafico è diminuito per lo Stato, ma è aumentato per i singoli, in quanto la compensazione offerta dal montante contributivo dipende interamente dai contributi versati dal lavoratore. A tale questione è collegato anche il ruolo della crescita economica nella riduzione dei trattamenti pensionistici. Il sistema a ripartizione beneficia di un apporto positivo da parte dell'economia, in quanto un incremento del PIL porta ad un aumento dell'occupazione, a salari più alti, e di conseguenza a maggiori contributi fiscali. Con una crescita economica, dunque, lo Stato ha la possibilità di finanziare delle pensioni più generose e adeguate allo stile di vita dei lavoratori, ma in caso di stagnazione o di recessione, gli effetti sono contrari: la disoccupazione e i salari bassi riducono inevitabilmente l'ammontare dei contributi, portando all'aumento dell'età pensionabile e a prestazioni mediocri. Quando la stagnazione economica, che contraddistingue il panorama italiano sin dall'inizio del nuovo millennio, incontra un aumento della speranza di vita, si crea una condizione di instabilità attuariale (Statista, 2024). *L'equilibrio attuariale* è un concetto secondo il quale i contributi versati durante la vita lavorativa sono sufficienti a sostenere le prestazioni pensionistiche da ricevere durante la vecchiaia. Se la speranza di vita media cresce, aumentano anche il numero di anni in cui gli individui ricevono la pensione, ma in caso di stagnazione dei salari, i contributi versati dai lavoratori non riescono a coprire le crescenti spese del sistema pensionistico, portando ad un inevitabile deficit dei trattamenti previdenziali. Per rimediare, è necessario aumentare l'età pensionabile e le imposizioni fiscali, riducendo ulteriormente le pensioni per le nuove generazioni. La crescita a rilento dell'economia italiana, associata ad un costante allungamento della vita media, hanno dunque portato ad una situazione critica, che ha richiesto l'intervento di riforme volte ad equilibrare il sistema (su tutte, la riforma Dini e la riforma Fornero).

Per di più, nonostante il metodo retributivo sia notevolmente meno generoso nell'erogazione delle prestazioni rispetto a quello contributivo, gli effetti di quest'ultimo sono difficili da prevedere poiché piuttosto lontani nel tempo. Le generazioni in procinto di entrare nel sistema pensionistico fanno ancora parte del regime misto, e così sarà per almeno altri 15-20 anni. Dunque, per osservare delle riduzioni significative sulla spesa pubblica per le pensioni bisognerà aspettare con ogni probabilità la seconda metà del secolo. Inoltre, non è da trascurare l'impatto che l'universalizzazione del metodo contributivo avrà su una popolazione che, nel 2050, ci si aspetta sia composta al 35% da

ultrasessantacinquenni: calcolare le pensioni tramite il montante contributivo penalizza una parte consistente dei lavoratori italiani, impegnata in lavori precari o part-time, con carriere discontinue e salari bassi (ISTAT, 2023).

A rendere la situazione ancora più instabile è la ripartizione del versamento dei contributi per i lavoratori dipendenti. Per “*collaboratori, associati in partecipazione [e] lavoratori autonomi occasionali con più di 5.000 euro annui*”, è prevista una spartizione dei contributi pensionistici, in quanto i 2/3 sono a carico del datore di lavoro, mentre il restante 1/3 viene versato dal parasubordinato (questo viene calcolato sul 33% della loro retribuzione per soggetti privi di forme di previdenza obbligatoria, o sul 24% per gli iscritti ad un programma o già pensionati)¹⁸ (Gremigni, 2025, p. 27). Di conseguenza, i committenti non devono provvedere solamente allo stipendio lordo del lavoratore, ma anche ad una parte maggioritaria dei contributi pensionistici, complice anche un cuneo fiscale e contributivo¹⁹ tra i più alti in Europa (TheAdeccoGroup, 2019; Gremigni, 2025). Un onere così elevato può scoraggiare le assunzioni ed incentivare il lavoro irregolare tramite contratti part-time, precari o in nero; questo porta a carriere discontinue e ad un montante contributivo inferiore, penalizzando soprattutto i giovani che si affacciano solo ora al mercato del lavoro. Il problema è di enorme rilevanza se si considera che, in Italia, i lavoratori irregolari nel 2021 erano poco meno di 3 milioni, un dato in aumento di più di 70 mila unità rispetto all’anno precedente, e che il tasso di irregolarità si aggira attorno al 13% (CGIL, 2024). La segmentazione del mercato e il disincentivo all’assunzione, inoltre, riducono ulteriormente la stabilità del sistema pensionistico a ripartizione, poiché non vi è sufficiente ricambio generazionale tra chi svolge attività lavorativa e chi riceve prestazioni pensionistiche: meno assunzioni vogliono dire meno contributi, che, in un Paese sempre più vecchio e sempre meno attivo, equivalgono ad un aumento del disavanzo previdenziale e a una riduzione del monte pensioni. Allo stesso tempo, la presenza capillare del lavoro sommerso e dei contratti irregolari riduce considerevolmente la quota di contribuzione versata dal datore di lavoro, risultando in una prestazione pensionistica bassa per il dipendente. Dunque, per una porzione

¹⁸ Ad esempio, se un lavoratore subordinato non iscritto a nessuna forma di previdenza obbligatoria avesse uno stipendio lordo di 2.000 euro mensili, la sua prestazione pensionistica equivarrebbe a 660 euro al mese, di cui 440 verrebbero versati dal datore di lavoro, mentre 220 sarebbero detratti dallo stipendio stesso del lavoratore.

¹⁹ Il cuneo fiscale e contributivo viene definito come “*la differenza tra il costo totale del lavoro sostenuto dall’impresa e la retribuzione netta che rimane a disposizione del lavoratore*” (ItaxaBlog, n.d.).

consistente della popolazione italiana, le pensioni future verranno ulteriormente ridimensionate. Alla luce di queste osservazioni, non sorprende che, secondo Confcooperative Censis (2013), entro la metà del secolo saranno quasi 6 milioni i pensionati a rischio povertà.

L'invecchiamento della popolazione porta con sé delle conseguenze ulteriori. Ad esempio, nonostante l'aumento della vita media in Italia sia auspicabile e motivo di vanto per il nostro Paese, le complicazioni date dalla vecchiaia portano inevitabilmente ad un incremento del *rischio di non autosufficienza*, ovvero *“la perdita di autonomia nello svolgimento delle attività quotidiane della vita”* (Fornero, 2018, p. 72). Questo dilemma viene affrontato, spesso in maniera approssimativa, tramite modesti trasferimenti monetari (*indennità di accompagnamento*) o con l'aiuto di familiari e badanti, costituendo un mercato assistenziale quasi esclusivamente in nero. Il settore privato, al pari di quello pubblico, è insufficiente a coprire questo tipo di assicurazione, in quanto le cure a lungo termine sono difficili da prevedere in termini di incidenza, tempo, e tipo di assistenza necessaria.

L'inadeguatezza del sistema pensionistico è evidenziata anche dalla composizione della ricchezza delle famiglie italiane. Se si mette da parte l'effetto che la crisi del 2008 ha avuto sulla ricchezza individuale, causando una contrazione del PIL nominale maggiore rispetto ad altri grandi paesi europei, solo il Regno Unito registra dati migliori dell'Italia per quanto riguarda il rapporto fra ricchezza e PIL. La differenza la fa l'enorme peso che le assicurazioni e i fondi pensionistici hanno nel portafoglio delle famiglie britanniche. Nello specifico, l'Italia è l'unico Paese in cui gli investimenti nelle obbligazioni costituiscono più del 10% del totale, mentre la diffusione di strumenti assicurativi e pensionistici rimane insufficiente (Ghisellini, 2018). Questa mancanza di consapevolezza e iniziativa da parte degli italiani nasce da una convinzione del cittadino medio che vede la pensione come un “diritto”, all'apparenza invulnerabile a qualsiasi tipo di rischio (Fornero, 2018). La maggior parte dei cittadini si aspetta che lo Stato garantisca a tutti una pensione adeguata; perciò, non si preoccupa di sopperire ad una eventuale mancanza da parte di un settore pubblico sovraccaricato. La mancata promozione di strumenti alternativi, assieme allo scarso livello di educazione finanziaria, fanno sì che il

peso delle pensioni sulle finanze statali sia spropositato. La spinta che porterebbe il lavoratore a programmare il proprio futuro dopo il pensionamento è dunque ormai estranea alla popolazione italiana, e viene per di più controbilanciata da una fiducia incrollabile nel settore pubblico.

A questo proposito, curiosa, ma non sorprendente, è la parabola discendente che ha interessato il settore pubblico e la previdenza complementare. A seguito della prima riforma nel 1992, l'offerta di forme alternative per la prestazione delle pensioni si è allargata considerevolmente, arrivando a contare, a fine 2001, 140 nuovi fondi, con un milione e mezzo di aderenti e 3,4 miliardi di euro di flussi contributivi (Cesari *et al.*, 2007). Tuttavia, la crescita subì dei forti rallentamenti nel quinquennio successivo, e nel 2006 si contavano “soltanto” due milioni e mezzo di aderenti totali, con un tasso di adesione tra i lavoratori dipendenti diminuito del 2,5%. Osservando le caratteristiche dei fondi pensione, il loro insuccesso appare inspiegabile. In Italia, i fondi pensione si distinguono dalle pensioni pubbliche perché utilizzano un sistema a capitalizzazione piuttosto che uno a ripartizione, e prediligono un regime a contribuzione definita. Pertanto, la convivenza in ambito previdenziale di strumenti pubblici e privati garantisce ai lavoratori diversi vantaggi: un investitore può scegliere liberamente la quantità di risparmio che più rispecchia le sue preferenze; allo stesso tempo, un sistema misto permette una più efficiente diversificazione della ricchezza previdenziale, e comporta numerosi vantaggi finanziari, ottimizzando il rapporto rischio-investimento (Cesari *et al.*, 2007). Più nello specifico, nonostante aderire ad un fondo pensione esponga a rischi considerevoli relativi alla somma totale accumulata dall'investitore (come la variabilità del mercato dei capitali e l'adeguatezza stessa degli accantonamenti per un pensionamento dignitoso), è opinione diffusa che l'effetto dei fondi sul sistema finanziario sia nettamente positivo. Essi sono in grado di stimolare la quotazione in borsa di medie e piccole imprese, così come la concorrenza in aree fondamentali per il funzionamento dei mercati di beni mobili, come la negoziazione e la ricerca. Allo stesso tempo, i fondi pensione spingono il sistema finanziario verso le innovazioni, e si rivelano essenziali, soprattutto nei sistemi finanziari avanzati, nel migliorare la qualità della governance societaria sia nell'attività d'impresa, sia in momenti cruciali della vita aziendale (Cesari *et al.*, 2007).

Ma allora, cosa determina un ritardo così marcato nella diffusione di strumenti di previdenza complementare? L'Italia, malgrado non rappresenti un'eccezione nel panorama europeo, è nettamente indietro rispetto ai paesi avanzati, come dimostra il rapporto tra patrimonio dei fondi pensione e PIL, fermo al 3%, mentre supera il 100% sia negli Stati Uniti che in Svizzera, e rimane alto in tutti i paesi anglosassoni (Cesari *et al.*, 2007). Un primo indizio può essere ricavato da considerazioni relative all'ampiezza del sistema pubblico: tendenzialmente, nei paesi in cui la previdenza pubblica gode di una maggiore copertura da parte dello Stato, le risorse utilizzate per la promozione della previdenza complementare sono minori. In particolare, il contesto italiano può portare ad un effetto di “*crowding out*” (spiazzamento) dei programmi integrativi, accentuato dal passaggio al regime contributivo. Infatti, la lentezza del passaggio da un regime all'altro può aver spaventato i lavoratori che, incerti del fatto che questo cambiamento fosse irreversibile, hanno trascurato la creazione di un flusso di reddito pensionistico alternativo (Cesari *et al.*, 2007).

Le dimensioni del sistema pensionistico italiano hanno anche avuto l'effetto indesiderato di confondere il cittadino medio ed allontanarlo dalla conoscenza degli strumenti a sua disposizione. Sin dalle prime riforme, lo Stato ha presentato una pluralità di offerte ai lavoratori, che però non dispongono le conoscenze di base per comprendere i concetti base della sfera economico-finanziaria. Perciò, aumentare il numero di opzioni disponibili non solo non ha necessariamente migliorato le condizioni dei cittadini, ma ne ha in realtà estraniato la maggior parte, condizionata da carenze informative sia sulla pensione pubblica che sulla previdenza complementare. Infatti, a possedere il maggior numero di fondi pensione e polizze assicurative sono i lavoratori laureati, le famiglie appartenenti alle fasce di reddito superiori e quelle con maggiore ricchezza sia reale che finanziaria, in quanto, spesso, posseggono maggiore dimestichezza con i concetti precedentemente citati, per poter gestire meglio le risorse a loro disposizione (Cesari *et al.*, 2007).

Inoltre, scarsa diffusione degli strumenti di previdenza complementare tra i lavoratori viene riscontrata tra i giovani e tra le donne. Queste categorie sono le più interessate da precarietà occupazionale, e da ciò derivano salari bassi, redditi con alta variabilità e un elevato rischio occupazionale, con conseguente scarsa contribuzione alle pensioni pubbliche. Allo stesso modo, la scelta di pensioni integrative a quella pubblica

appare impopolare tra i dipendenti delle piccole e medie imprese (PMI). In questo caso, le ragioni possono essere attribuite a un basso tasso di sindacalizzazione, ma anche alla difficoltà delle PMI a sostituire il TFR con strumenti pensionistici integrativi. In merito, è stato osservato che alle imprese conviene sostituire i dipendenti che aderiscono alla previdenza complementare con quelli che non vi hanno provveduto, creando una pressione implicita (a tratti esplicita) che spinge a non aderire ai fondi pensione (Cesari *et al.*, 2007). A necessitare una maggiore consapevolezza degli strumenti previdenziali privati e dei loro vantaggi è anche un'altra categoria di lavoratori, ovvero gli autonomi e i liberi professionisti, per i quali la copertura del settore pubblico si è notevolmente ridotta. Ancora una volta, la scarsa diffusione della previdenza complementare non è da imputare alle poche opzioni disponibili, ma alla mancanza di informazioni sulle opportunità a portata di mano dei cittadini e a una bassa conoscenza dei rischi futuri riguardo le prestazioni pensionistiche (Cesari *et al.*, 2007).

Come evidenziato, il quadro del sistema pensionistico italiano è preoccupante sotto diversi aspetti. Se dal punto di vista demografico il problema è troppo variegato per essere affrontato in questa sede, e richiederebbe uno sforzo immane anche solo per comprenderne a pieno tutte le sfaccettature, possono essere fatti degli importanti passi avanti per una migliore comprensione delle dinamiche che riguardano la spesa pubblica sostenuta per le pensioni. Le riforme fatte alla struttura stessa del sistema pensionistico mostreranno i loro frutti solamente tra alcuni decenni, e potrebbero rivelarsi deludenti rispetto ai risultati sperati. Un approccio comportamentale, e mirato ad indurre gli individui a compiere delle scelte più consapevoli e lungimiranti sulle proprie finanze, può contribuire ad alleviare il peso dei cittadini sul settore pubblico, stimolando il risparmio previdenziale, e permettendo lo sviluppo di prestazioni economiche alternative rispetto a quelle erogate dallo Stato.

CAPITOLO II – IL *NUDGING* APPLICATO AL SISTEMA PENSIONISTICO

2.1 Precedenti applicazioni dell'economia comportamentale ai sistemi pensionistici

Sebbene l'economia comportamentale sia una disciplina relativamente recente, il tema della sua applicazione come strategia metodologica per migliorare la stabilità e l'efficienza del sistema pensionistico è tutt'altro che inesplorato. Numerosi studi, a seguito della pubblicazione di *Libertarian Paternalism* di Thaler e Sunstein (2003), si sono cimentati nell'utilizzo dei *nudges* nelle politiche pubbliche, e il risparmio previdenziale è stato ritenuto come un idoneo strumento applicativo, a causa della stretta correlazione tra le scelte individuali sul proprio futuro e l'impatto che esse hanno sull'economia dello Stato. Essendo gli ambiti in cui l'economia comportamentale può operare pressoché illimitati, le ricerche si sono rapidamente differenziate, spaziando da analisi condotte a livello aziendale, concentrate sull'impatto che alcune iniziative potessero avere sul risparmio individuale, ad indagini a livello statale, basate invece sulla modifica dell'architettura delle scelte dell'intero sistema pensionistico pubblico.

Una delle iniziative più celebri, volta ad incentivare il risparmio previdenziale dei singoli lavoratori, è quella ideata da Richard Thaler e Shlomo Benartzi, chiamata *Save More Tomorrow* (SMarT). Il piano era volto a fornire indirettamente ai lavoratori una maggiore educazione finanziaria, spingendoli ad incrementare la loro contribuzione ad un fondo pensionistico, ogni volta che ottenevano un aumento di stipendio. La necessità di tale intervento, secondo gli autori, derivava dall'eccessiva influenza che il *bias* della procrastinazione esercitava sui risparmiatori:

“Samuelson e Zeckhauser riportano sul comportamento dei 1987 partecipanti al TIAA-CREF, il grande programma di pensionamento che allora interessava i dipendenti universitari. Le loro analisi rivelano che il numero *mediano* di cambiamenti nell'allocazione delle risorse durante tutta la durata della loro *vita* era zero! In altre parole, più della metà dei partecipanti al TIAA-CREF ha raggiunto il pensionamento con i propri beni allocati nello stesso modo in cui erano stati posizionati il giorno in cui i partecipanti sono diventati idonei per il programma” (Thaler e Benartzi, 2004, p. 168)²⁰.

²⁰ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

L'obiettivo dichiarato era quello di creare un programma per aiutare i lavoratori (in questo caso impiegati aziendali) che volevano risparmiare di più, ma non disponevano di una sufficiente forza di volontà, a causa di quattro fattori principali: razionalità limitata, autocontrollo, procrastinazione e avversione alla perdita nominale (Thaler e Benartzi, 2004).

Il piano era strutturato in altrettante fasi:

1. Agli impiegati di tre aziende (una azienda manifatturiera di media grandezza, una grande azienda del commercio del ferro nello Stato dell'Indiana, e una delle più importanti aziende di elettronica del pianeta) venne proposto, tramite stimoli diversi a seconda dell'azienda, di aumentare il loro tasso di contribuzione al fondo pensionistico in largo anticipo rispetto a quando avrebbero dovuto ricevere un aumento dello stipendio, tramite il programma SMarT²¹.
2. Se l'impiegato avesse accettato, l'incremento contributivo sarebbe avvenuto a partire dal primo assegno dello stipendio successivo all'aumento.
3. Il tasso di contribuzione sarebbe cresciuto ad ogni nuovo aumento dello stipendio previsto, fino a raggiungere un massimo prestabilito.
4. L'impiegato avrebbe potuto disdire l'adesione al piano in qualsiasi momento.

Gli esiti dell'indagine hanno evidenziato che l'introduzione di un *nudge* portò ad un aumento significativo della percentuale di stipendio che i lavoratori delle aziende esaminate decidevano di investire nei propri risparmi. In una delle aziende monitorate gli impiegati che scelsero di partecipare al programma SMarT più che triplicarono il loro tasso di contribuzione in soli 28 mesi. Riuscire ad accertare se questo incremento abbia poi determinato un miglioramento significativo delle condizioni di vita dei lavoratori una volta giunti all'età del pensionamento, rimane un compito arduo, e probabilmente non

²¹ Il programma è stato implementato in tre aziende diverse, ciascuna con le sue particolarità, ma tutte perseguivano generalmente l'obiettivo prestabilito. Nella prima, ai 315 impiegati che hanno partecipato all'indagine è stata offerta una consulenza privata da parte di un esperto. Nella seconda, invece di esortare a partecipare ad un colloquio con un consulente, ai 5,000 impiegati dell'azienda è stata inviata una e-mail congiunta dal dipartimento di risorse umane e dall'organizzazione stessa, che li invitava a partecipare al programma SMarT. Nella terza, i dipendenti di una divisione dell'azienda sono stati invitati a prendere parte a dei seminari per accrescere la consapevolezza sui risparmi per il pensionamento, mentre ai membri di una seconda divisione la partecipazione a tali incontri è stata fortemente consigliata.

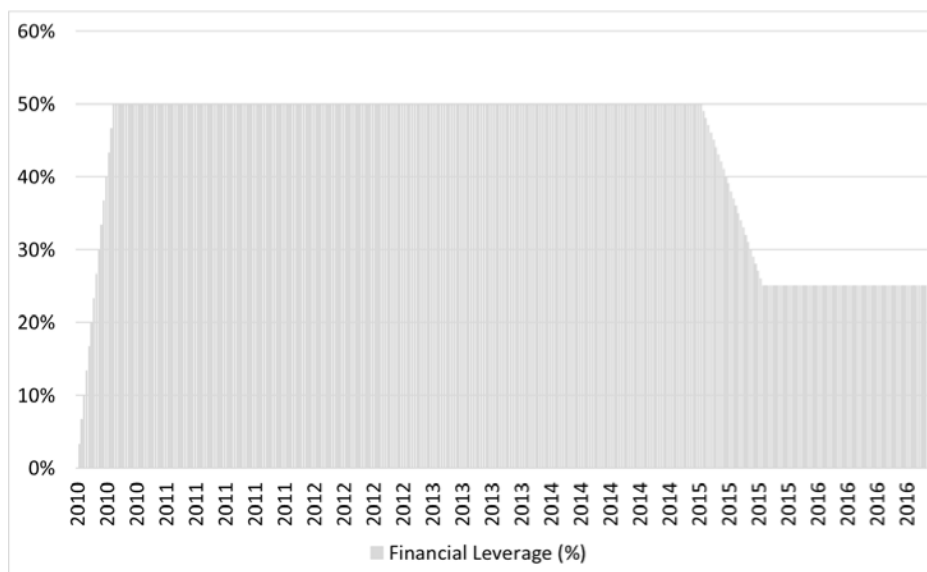
dimostrabile empiricamente, visto che dipende da numerosi altri fattori. Allo stesso modo, gli autori dell'articolo ci tennero a precisare che, sebbene al tempo in cui lo studio venne effettuato il tasso di risparmio personale negli Stati Uniti rasentasse lo zero, essi ritenevano opportuno non prendere alcuna posizione riguardo gli effetti che potesse avere *Save More Tomorrow* sull'economia, ma si limitarono ad evidenziarne le possibili future implicazioni. Venne calcolato che, tramite l'iscrizione automatica dei lavoratori al programma, il tasso di contribuzione medio al risparmio personale sarebbe potuto passare dal 5 all'11% in cinque anni. Stimarono inoltre che tale incremento, qualora fosse stato applicato ai circa 60 milioni di individui che, all'epoca, avevano accesso al piano di risparmio più popolare degli Stati Uniti (il *401k plan*), esso avrebbe generato 25 miliardi di dollari statunitensi di contributi annuali aggiuntivi per ogni punto percentuale. Questo incremento corrispondeva ad un aumento del risparmio individuale complessivo di oltre 125 miliardi di dollari all'anno (Thaler e Benartzi, 2004).

All'efficacia dei “pungoli” viene spesso apposto un asterisco, poiché ci si chiede se i risultati conseguiti nel breve termine possano resistere al passare del tempo, e produrre effetti significativi anche molti anni dopo la loro implementazione. Dai dati ricavati dall'analisi su SMarT, ad esempio, è emerso che la percentuale di impiegati che scelse di continuare a far parte del programma anche dopo il quarto aumento di stipendio arriva a toccare, in alcuni casi, il 95% (Thaler e Benartzi, 2004). Di fatto, le stesse inclinazioni che causano una mancanza di iniziativa nell'aumentare i propri risparmi personali, comportano una bassa probabilità di rinunciare a partecipare a programmi di “*automatic enrollment*” una volta iscritti, e ne sono una dimostrazione i “*15 milioni di americani che stanno mettendo da parte soldi senza alcuno sforzo grazie al programma Save More Tomorrow*” (Benartzi, 2025)²². Tuttavia, risulta piuttosto complicato stabilire se il *nudging* abbia effetti duraturi in generale come “politica pubblica”, invece che sulla base di una popolazione relativamente piccola come può essere quella di una delle tante divisioni di una grande azienda siderurgica del Midwest degli Stati Uniti. L'iniziativa adottata in Svezia all'inizio del ventunesimo secolo, però, sembra garantire dei risultati duraturi.

²² La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

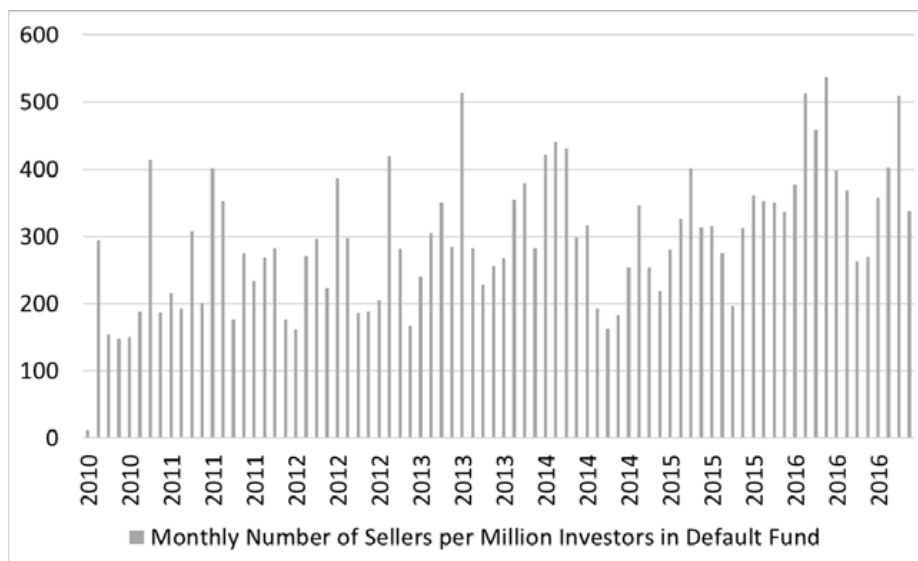
Per riuscire a trasformare una parte dei contributi destinati alla previdenza sociale in percentuali necessarie per la costituzione di piani a contribuzione definita individuali, il governo svedese decise di lanciare, nel 2000, lo *Swedish Premium Pension Plan* (“Piano pensionistico svedese premium”). Il sistema pensionistico del Paese scandinavo prevedeva già da sé la partecipazione obbligatoria al programma, e il lavoro degli autori si concentrò pertanto esclusivamente sull’architettura delle scelte. I partecipanti potevano scegliere, a partire da un elenco, fino a un massimo di cinque fondi per comporre il proprio “portafoglio”. Altrimenti, per coloro che non volevano scegliere autonomamente, venne individuato un fondo di default con specifiche caratteristiche. Tuttavia, la scelta autonoma venne promossa tramite una massiccia campagna pubblicitaria, mentre il fondo di default non fu oggetto di alcun tipo di incoraggiamento (Thaler e Sunstein, 2021). I risultati ottenuti immediatamente dopo la campagna pubblicitaria ne evidenziarono il successo: i due terzi dei partecipanti scelsero di comporre autonomamente il proprio portafoglio, dimostrando che una robusta campagna di informazione può sconfiggere anche un *nudge* potente come l’identificazione di un default. Gli effetti più significativi dell’intero progetto, però, sono venuti a galla solamente qualche anno dopo il lancio del piano svedese. Innanzitutto, il ruolo della pubblicità è risultato ancora più evidente dal cambio di tendenza tra i nuovi individui che entravano a far parte del programma *dopo* la campagna pubblicitaria. Essa fu interrotta perché ritenuta troppo costosa per una popolazione che, anno dopo anno, andava diminuendo (nel 2000 gli individui impegnati in attività lavorative erano più di 4 milioni; nel 2016 i nuovi arrivati sul mercato del lavoro, cioè coloro che non partecipavano ancora all’iniziativa, superavano a stento i 180 mila). Con il passare del tempo, a causa dell’assenza della pubblicità, il default è tornato ad essere la scelta predominante: nel 2003, solamente tre anni dopo il lancio del piano svedese, la percentuale di persone che preferivano creare un proprio portafoglio ammontava a meno del 10%, per poi attestarsi, dopo il 2010, sotto l’1% (Cronqvist, Thaler e Yu, 2018). Nonostante ciò, è stato proprio l’utilizzo della pubblicità a produrre gli effetti più duraturi. Neanche il 3% dei cosiddetti “*sceglitori attivi*” ha deciso di passare al fondo composto in automatico, mentre più di un quarto degli iscritti al default ha scelto, in un secondo momento, di comporre il proprio portafoglio in maniera autonoma (Thaler e Sunstein, 2021, p. 194).

Sarebbe di fatto impossibile stabilire quale dei due fondi sia quello migliore per i risparmiatori, poiché una ipotetica preferenza dipende interamente da ciò che ci si aspetta dal fondo stesso. Coloro che hanno scelto autonomamente il loro portafoglio hanno preferito commissioni più alte e una maggiore esposizione azionaria, mentre i “*deleganti*” hanno investito in un fondo con basse commissioni, ma più sicuro e stabile. In ogni caso, la probabilità che vi abbiano prestato attenzione nel corso degli anni è decisamente bassa. I partecipanti ad entrambi i programmi effettuano raramente delle nuove operazioni, come dimostra la media di una sola transazione in sedici anni per gli sceglitori attivi. I risparmiatori non sono stati ricettivi né in occasione dell’introduzione di leve finanziarie del 50% previste in alcuni dei fondi di default²³ (che hanno portato ad un aumento considerevole del fattore di rischio nel portafoglio nel 2010), né quando i giornalisti di un’importante rivista svedese resero pubblica la frode ad opera dell’amministratore delegato di uno dei fondi di investimento più popolari del Paese²⁴ (Thaler e Sunstein, 2021).



²³ Ai gestori dei fondi era stato consentito di utilizzare leve finanziarie massime del 50% a loro discrezione. Questo significa che, ad una crescita del mercato del 10%, sarebbe corrisposto un aumento del fondo del 15%, ma che un crollo dei prezzi avrebbe portato ad una diminuzione del fondo di un ulteriore 50%. Chiunque fosse preoccupato di tale dinamica, poteva “*passare, senza costi aggiuntivi, a un altro fondo, identico a quello di default ma senza leva finanziaria. Quasi nessuno, però, l’ha fatto*” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 203).

²⁴ Nonostante le pratiche fraudolente di Allra (il fondo di investimento incriminato) avessero coinvolto più di 120 mila investitori, solamente l'1,4% di essi ha scelto di vendere le proprie quote.



[Fonte: Cronqvist, Thaler e Yu, 2018]²⁵

Da queste considerazioni si comprende che il potere dell'inerzia si manifesta in diversi modi e con implicazioni differenti, a seconda del punto di vista e delle variabili prese in considerazione. Thaler e Sunstein, dunque, ci tengono a specificare che, nonostante da questo studio si possano ricavare molte informazioni rilevanti, trarne delle conclusioni generali sull'efficacia a lungo termine dei pungoli potrebbe essere un azzardo:

“La longevità dei pungoli è inevitabilmente una faccenda empirica, e dobbiamo aspettarci un grado di variabilità in base ai diversi popoli e contesti. I pungoli spaziano dalle regole di default ai promemoria testuali, dagli avvertimenti visivi al corpo e al colore della font utilizzata. E gli ambienti si differenziano anche in base all'attenzione che gli individui dedicano a un determinato compito (...). Dopo essere stati pungolati, alcuni gruppi demografici potrebbero agire diversamente da altri poiché sono più inclini a prestare attenzione, poiché dispongono di più tempo libero, poiché sono più o meno istruiti, o semplicemente per il fatto che ci tengono di più” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 205-6).

È importante notare anche che i creatori del programma progettarono il piano per spingere i cittadini a costituire dei fondi a contribuzione definita che rispondessero alle loro esigenze personali, fatti “su misura” per ogni individuo e scoraggiando di fatto la

²⁵ La prima figura mostra la leva finanziaria del fondo di default durante gli anni, la seconda il numero mensile di coloro che hanno venduto le loro percentuali per ogni milione di investitori nel fondo.

scelta di un fondo di default. Tuttavia, la ricerca di questo obiettivo ha poi avuto conseguenze inaspettate sul sistema pensionistico. Per come era stato inizialmente concepito il piano, tutti i fondi che rispettavano alcuni – semplici – criteri fiduciari venivano inseriti nell’elenco. Al lancio del programma, dunque, erano presenti 456 fondi (oltre a quello di default), un numero già di per sé considerevole. Nei primi mesi del 2017 i fondi erano saliti fin quasi a 900, e il Paese si stava pericolosamente avvicinando al punto in cui essi sarebbero stati più dei nuovi scegliitori attivi annuali. Chiaramente, questa situazione non era voluta dagli ideatori del piano, a maggior ragione in un momento in cui l’effetto della pubblicità era ormai completamente svanito, e la maggior parte dei nuovi iscritti si affidava ai fondi di default. Solamente dopo quasi due decenni dall’inizio del programma il governo svedese ha deciso di intervenire, ed ha comunque preferito delle riforme aggiuntive ad un ripensamento completo del sistema:

“Sembra ragionevole pensare che i pungoli godano di lunga vita quando le persone agiscono con il pilota automatico inserito; in questo caso le regole di default tendono a persistere nel tempo. Nello spazio, un oggetto pungolato viaggia in una determinata direzione finché non riceve un nuovo pungolo. Gli svedesi che risparmiano in vista della pensione sembrano somigliare proprio a oggetti nello spazio” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 206).

2.2 Pregi dell’utilizzo dei pungoli nelle politiche assistenziali

A primo impatto, il collegamento tra l’economia comportamentale e il sistema pensionistico appare quantomeno poco immediato. Certo, il concetto delle pensioni è legato, almeno per associazioni logiche prodotte dal nostro cervello, a quello del comportamento individuale in ottica del consumo futuro, in quanto si spera di avere abbastanza soldi da riuscire a condurre una vita dignitosa anche in assenza di stipendio. Tuttavia, non è chiaro quali dei problemi legati al sistema pensionistico debbano essere affrontati tramite i *nudges*, né tantomeno perché essi siano lo strumento migliore per farlo. Allo stesso modo, è faticoso comprendere quali scopi perseguire, soprattutto nel caso di un argomento interconnesso su numerosi livelli, e che tocca temi sociali, politici ed economici.

Come già evidenziato, i pungoli sono degli strumenti più economici rispetto ai tipici interventi di politica pubblica come le tasse o le leggi, e sono concepiti per poter essere implementati con la stessa facilità con cui possono essere rimossi. Inoltre, la loro costituzione gli permette di fare leva su elementi estremamente potenti della natura

umana, che influenzano e determinano i nostri comportamenti, spesso in misura molto maggiore rispetto a mere norme giuridiche. Basti pensare che, per sconfiggere il peso dell'inerzia scatenato dalla possibilità di scegliere il fondo di default nello *Swedish premium pension plan*, ci è voluto un altro pungolo molto più strutturato, una massiccia – e costosa – campagna pubblicitaria, che ciononostante ha mostrato i suoi limiti nel lungo periodo. Ovviamente, bisogna che essi siano indirizzati nel modo giusto, e si concentrino su un aspetto preciso del comportamento della società: se si trascurano elementi importanti del contesto sociale in esame, o se la pianificazione della politica pubblica viene effettuata in maniera approssimativa, «pungolare» può avere effetti indesiderati e, talvolta, opposti a quelli voluti. Un recente studio del *National Bureau of Economic Research* ha dimostrato che i *nudges* sono di gran lunga più efficaci degli strumenti coercitivi nell'affrontare i *biases* del pensiero umano, e che essi “dominano” le tasse quando le esternalità sono un problema secondario. (List *et al.*, 2023). Così come il danno causato dal tabagismo ricade quasi esclusivamente sull'individuo, le criticità che riguardano la scarsa lungimiranza nell'assicurarsi per il periodo successivo al pensionamento hanno un peso maggiore sui singoli cittadini, poiché sono causati da errori tipici della natura umana. Al contrario, per ridurre il consumo di energia domestico e salvaguardare il pianeta, impostare delle politiche innovative sull'economia comportamentale sembra essere poco efficace.

I *nudges* si rivelano particolarmente importanti quando la promozione del risparmio previdenziale avviene tramite delle politiche volte ad aumentare l'educazione finanziaria della popolazione, ovvero:

“(…) un processo attraverso il quale i consumatori, i risparmiatori e gli investitori migliorano le loro capacità di comprensione dei prodotti finanziari e dei concetti che ne sono alla base e attraverso istruzioni, informazioni, consigli sviluppano attitudini e conoscenze atte a comprendere i rischi e le opportunità di fare scelte informate, dove ricevere supporto o aiuto per realizzare tali scelte e per le azioni da intraprendere per migliorare il proprio stato e il livello di protezione” (OCSE, 2005).

L'educazione finanziaria fornisce a un individuo le conoscenze finanziarie di base (*financial knowledge*), e gli permette di essere consapevole delle sue risorse, e capace di effettuare delle scelte finanziarie sagge per raggiungere il benessere economico (*financial literacy*). Nonostante la sua capitale importanza per quanto riguarda la sicurezza economica dell'individuo e la sua possibilità di destreggiarsi nel complesso mondo degli

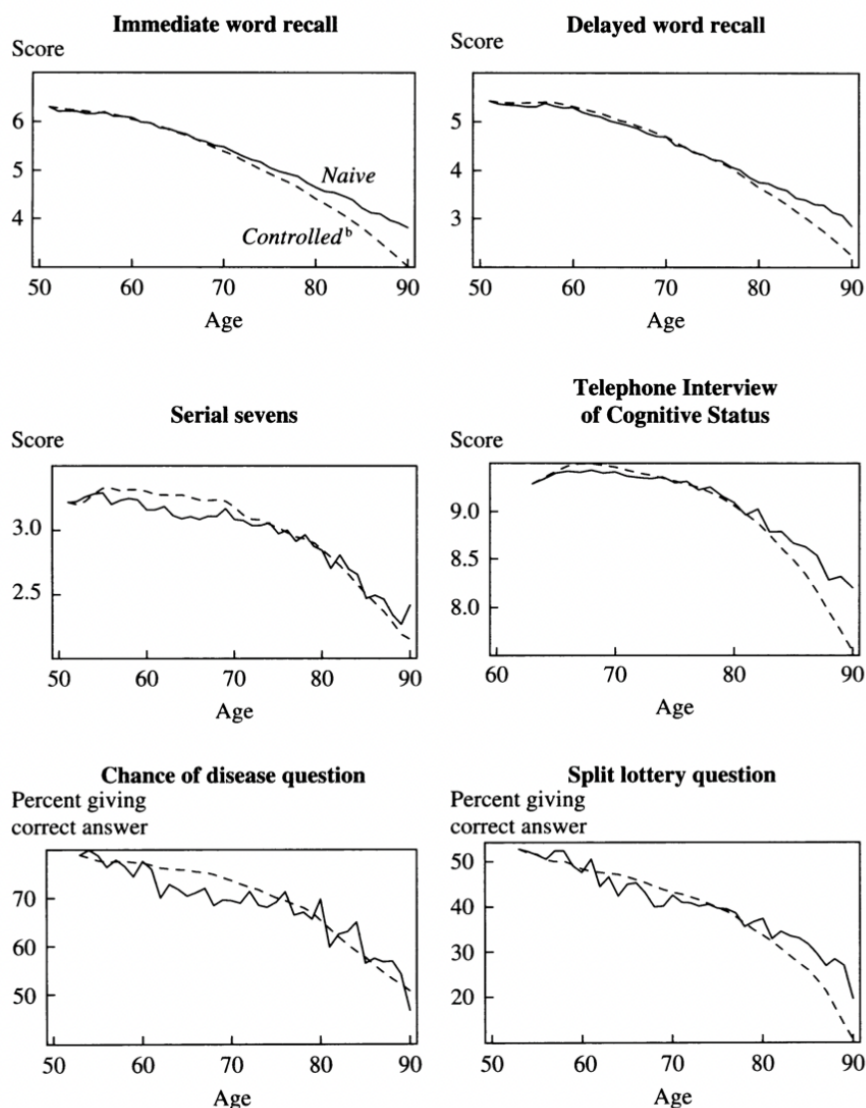
investimenti, essa viene spesso trascurata dai programmi governativi e educativi. In Italia, la percentuale della popolazione in grado di rispondere a domande su concetti finanziari elementari è la più bassa in Europa; 4 italiani su 10 non hanno idea di come investire i propri risparmi; per effettuare decisioni finanziarie, gli italiani si affidano generalmente ai consigli e alle opinioni altrui, e la maggior parte non è in grado di distinguere tra inflazione e rapporto rischio-rendimento (Ghisellini, 2018).

Eppure, l'efficacia dell'educazione finanziaria sul comportamento degli individui è evidente: i cittadini più istruiti sono più abili a processare informazioni complesse, e a compiere scelte ottimali, così come sono meno avversi al rischio²⁶, e dunque più inclini a investire. La stessa abilità di fare calcoli articolati riguardo le proprie finanze cresce all'aumentare del numero di investimenti compiuti, poiché gli individui più preparati puntano ad incrementare la loro familiarità con il mercato per comprendere meglio i contenuti del loro portafoglio. Banks e Oldfield (2007) hanno dimostrato, di conseguenza, che i gruppi di cittadini più abili nel calcolo e più esperti in ambito finanziario hanno una probabilità di possedere una pensione privata superiore dell'11% rispetto ai cittadini che hanno ricevuto meno educazione finanziaria. Lo stesso studio evidenzia come, indipendentemente da fattori come istruzione scolastica, abilità cognitive e ricchezza patrimoniale, è il 35% più probabile che un cittadino istruito dal punto di vista finanziario conosca il tasso di maturazione della sua pensione rispetto ad un individuo completamente all'oscuro di questi concetti.

Educare i lavoratori attivi a comprendere il proprio portafoglio, e a gestire i propri risparmi in maniera intelligente, è, inoltre, una questione molto più urgente e attuale di quanto si pensi. Nel capitolo 1 è stato esaminato il problema demografico italiano, che evidenzia come una parte consistente della popolazione nazionale sia composta da ultrasessantacinquenni, e che il numero di pensionati totali andrà incontro ad una crescita sostenuta almeno per i prossimi 20 anni. Una conseguenza di questa situazione è che molte persone, al termine dell'età lavorativa, dovranno gestire un portafoglio e un patrimonio che non hanno gli strumenti per conoscere, in uno stadio della vita in cui il deterioramento delle funzioni cognitive è progressivo in maniera esponenziale, con il rischio di delegare tali risorse ad individui altrettanto inesperti o persino malintenzionati.

²⁶ L'avversione al rischio è la “preferenza di un agente economico per un ammontare certo più che per uno aleatorio”. Sostanzialmente, il soggetto attribuisce maggiore utilità ad un valore atteso certo piuttosto che ad uno più alto ma meno probabile (Treccani, 2025a).

Figure 4. Performance by Age on Six Tasks in the Health and Retirement Study^a



[Fonte: elaborazione dati HRS in Agarwal et al., 2009]²⁷

Uno studio del 2009 ha dimostrato che le funzioni cognitive delle persone attraversano un declino inesorabile a partire già dai 55 anni di età. Lo stesso studio evidenzia come l'età in cui gli errori nelle scelte finanziarie si riducono al minimo è intorno ai 53 anni, quando gli individui hanno raggiunto un livello abbastanza alto di esperienza pratica negli investimenti ma non hanno ancora subito nessuna particolare diminuzione nelle abilità cognitive. Gli autori dello studio pongono dunque una grande attenzione sull'esperienza dell'investitore – in questo caso risparmiatore – esortando ad

²⁷ Le immagini riportano le prestazioni per età su sei compiti in uno studio sulla salute e sul pensionamento. Da sinistra verso destra, dall'alto verso il basso, i grafici indicano: richiamo immediato di parole; richiamo ritardato di parole; sottrazioni seriali di sette; intervista telefonica sullo stato cognitivo; domanda sulla probabilità di malattia; domanda sulla lotteria divisa.

istruire il più presto possibile le nuove generazioni, in modo tale che possano essere in grado di effettuare scelte ottimali ben prima dei 53 anni, età a partire dalla quale le abilità cognitive potrebbero compromettere irrimediabilmente le loro scelte (Agarwal *et al.*, 2009)²⁸.

Ciò che rende i *pungoli* la scelta migliore per promuovere l'educazione finanziaria non è l'offerta di lezioni private sul funzionamento dei mercati azionari e sui concetti economici basilari per ogni cittadino; piuttosto, i *nudges* spingono o favoriscono scelte che, generalmente, vanno a beneficio del “pungolato” e della società. Se lo Stato vuole introdurre una strategia efficace per accrescere le conoscenze finanziarie della sua popolazione, e fare in modo che essa investa in fondi pensionistici privati, probabilmente dei corsi di aggiornamento obbligatori per specifiche professioni non avranno l'effetto sperato. Più efficace potrebbe essere l'incontro con un consulente finanziario consigliato dalla propria banca nei momenti opportuni, che possa suggerire le azioni da intraprendere in base al portafoglio che gli si presenta davanti (la questione verrà esaminata più nel dettaglio nel prossimo capitolo).

L'influenza del *nudging* sulle azioni degli individui, inoltre, si manifesta in maniera più evidente quando si deve spingere il cittadino ad *iniziare* a adottare un certo comportamento, piuttosto che a renderlo più frequente o ad intensificarlo. Numerosi sono gli studi che incentivano i partecipanti ad incrementare la percentuale di stipendio destinata al risparmio con la quale già contribuivano ad un fondo pensionistico. Goldin, Homonoff e Tucker-Ray (2017) hanno condotto una ricerca su più di 600 mila membri delle forze armate statunitensi, idonei ma non ancora iscritti al piano pensionistico offerto loro dal governo federale. A molti di loro è stata inviata una e-mail in cui si invitava a dedicare, assieme a “*Molti altri membri delle forze armate proprio come te*”, una percentuale *x* del loro stipendio ad un fondo pensionistico, dove l'incognita poteva variare da 1 a 8 a seconda del gruppo al quale erano stati assegnati (Goldin, Homonoff e Tucker-

²⁸ Utilizzare dei *nudges* per istruire degli ultraottantenni – dei quali, secondo lo studio, la metà soffre di demenza senile o di impedimenti cognitivi di varia natura – su quali asset finanziari è meglio investire nel mercato dei capitali sarebbe probabilmente tempo sprecato. Ciò non vuol dire che i cittadini già pensionati o prossimi al termine della vita lavorativa non abbiano speranza e debbano essere abbandonati a loro stessi: gli autori chiariscono che alcuni *pungoli*, come l'iscrizione automatica ai piani pensionistici, potrebbero essere degli ottimi stratagemmi per tutelare la popolazione anziana, ma che essi dubitano della loro efficacia perché verrebbero contrastati da terze parti senza scrupoli, disposte a “pungolare” individui nella direzione sbagliata per massimizzare i profitti personali (Agarwal *et al.*, 2009).

Ray, 2017). Erano presenti anche altri due gruppi, uno in cui veniva soltanto ricordato che i destinatari non erano ancora iscritti ad alcun piano di risparmio, e un altro al quale non è stato inviato alcun messaggio. Dai risultati è emerso che le e-mail che proponevano un tasso di partecipazione più alto hanno avuto un duplice esito: da un lato, percentuali più alte hanno avuto successo nel far risparmiare ad alcuni cittadini una quota più alta di stipendio, senza compromettere il tenore di vita durante l'attività lavorativa; dall'altro, tassi di contribuzione economica così alti hanno probabilmente avuto l'effetto indesiderato di allontanare gli individui dal partecipare all'iniziativa fin dall'inizio. Ciò che salta all'occhio più di ogni altro dato, però, è l'efficacia del *nudge* sulla partecipazione complessiva al piano. Sebbene non ci fosse grande differenza nella percentuale di persone che hanno scelto di contribuire a un fondo, indipendentemente dal tasso di contribuzione proposto, *“ricevere una qualsiasi versione del messaggio portava (...) i membri delle forze armate a contribuire più di quanto avrebbero fatto altrimenti”* (Goldin, Homonoff e Tucker-Ray, 2017, p. 458)²⁹. Dunque, ricevere l'e-mail contenente il messaggio sulla percentuale da versare, è stato più efficace nel convincere i destinatari a partecipare, e ha superato di gran lunga il numero di nuovi iscritti provenienti dal gruppo di controllo, ovvero persone che si sarebbero iscritte ad un piano anche senza aver ricevuto alcuna e-mail.

Di conseguenza, appare evidente come l'opzione di utilizzare metodi di economia comportamentale per influenzare le scelte degli individui abbia dei risultati positivi, che portano ad accrescere il benessere individuale. Chiaramente, il pungolo dell'e-mail non è stato selezionato in maniera casuale, e perciò deve essere considerato come un caso a sé stante. Gli architetti delle scelte in questione hanno deciso di fare leva su quella che Thaler e Sunstein (2021, p. 82) definiscono *“concezione fondata sull'identità”*, sfruttando l'appartenenza ad uno specifico contesto per utilizzare le influenze sociali derivate dal rapporto con i propri *“simili”*:

“I pungoli che sfruttano le influenze e le norme sociali hanno maggiori probabilità di successo se chiedono agli individui di imparare da (e di emulare i comportamenti di) persone simili a loro e di cui si fidano (...). Se gli architetti delle scelte desiderano modificare i comportamenti individuali ricorrendo a un pungolo, potrebbero riuscirci informando gli individui di ciò che gli altri stanno pensando e facendo” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 83-85).

²⁹ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

L'e-mail inviata ai membri delle forze armate evidenziava subito che degli *altri membri* stavano versando una parte del loro stipendio in un fondo di risparmio, perciò avrebbero dovuto farlo anche loro. Ricorrere ad un elemento di aggregazione che accomuna le persone in base ad esperienze condivise, e all'appartenenza ad una nazionalità, cultura o religione, in modo da superare la passività e l'inerzia della natura umana, è una pratica molto comune, e si è rivelata essere utile per numerose iniziative, come nella progettazione di politiche pubbliche a favore della tutela ambientale o per aumentare l'ottemperanza agli obblighi fiscali³⁰. Tramite un particolare tipo di *nudge*, dunque, “(...) spesso è possibile incrementare o ridurre i comportamenti desiderati o indesiderati, almeno in una certa misura, attirando l'attenzione del pubblico su ciò che fanno gli altri” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 86).

Questo tipo di strategie, se combinate con un aumento dell'educazione finanziaria, possono ridurre considerevolmente la spesa del settore pubblico. Spingere, senza forzare, gli individui ad essere più lungimiranti sul proprio futuro, a non fidarsi esclusivamente di uno Stato sempre più in difficoltà nel garantire ad ogni cittadino una pensione adeguata, e a comprendere più approfonditamente le risorse finanziarie a loro disposizione, può portare la popolazione a slegarsi da un rapporto di estrema dipendenza dal settore pubblico. Un tale cambiamento comporterebbe maggiore stabilità per il sistema pensionistico, che non dovrebbe più sorreggere da solo il peso delle pensioni nazionali, ma verrebbe coadiuvato da strumenti alternativi promossi da politiche pubbliche influenzate dall'economia comportamentale. Allo stesso tempo, una più equilibrata ripartizione delle retribuzioni pensionistiche consentirebbe un migliore funzionamento del sistema stesso, rendendolo più efficiente, preciso, e in grado di tutelare in maniera più completa i cittadini.

In generale, dunque, il *nudging* può sfruttare la sua capacità di influenzare il comportamento dei cittadini per stimolarli a ricercare forme alternative, integrative di previdenza sociale. L'efficacia dell'economia comportamentale può essere fondamentale nell'aiutare i cittadini ad essere più consapevoli delle proprie condizioni economiche, specialmente del rischio finanziario che si corre una volta terminata l'attività lavorativa. Il basso costo di implementazione e la semplicità che contraddistingue il funzionamento

³⁰ Vedi Thaler e Sunstein, 2021, p.82-86.

dei pungoli potrebbero essere estremamente utili ad un sistema che soffre di complessità burocratica e spesa eccessiva, e la loro capacità di modificare le abitudini azioni degli individui può rappresentare il tassello necessario per la diffusione di strumenti di previdenza complementare.

2.3 Critiche all'efficacia e alla legittimità dei pungoli

Come qualsiasi cosa che sia mai diventata parte del *mainstream*, il *nudging* non è stato esente da critiche. Nonostante la popolarità di questo strumento di economia comportamentale abbia spaziato indiscriminatamente dal pubblico al privato, producendo notevoli cambiamenti nel modo di concepire le strategie per influenzare le scelte degli individui, e sebbene esso sia spesso considerato come uno strumento delicato e facile da evitare, non tutti sono convinti della sua effettiva utilità, né tantomeno sono soddisfatti dei risultati conseguiti. La questione più esemplare interessa il fondamento stesso dei pungoli, quel paternalismo libertario difeso e anzi promosso da Thaler e Sunstein, secondo i quali il paternalismo, erroneamente demonizzato da numerosi economisti come una limitazione coercitiva della libertà personale, è spesso necessario e inevitabile:

“Una volta capito che alcune decisioni organizzative sono inevitabili, che una forma di paternalismo non può essere evitata, e che le alternative al paternalismo sono poco allettanti, possiamo abbandonare la poco stimolante domanda se essere paternalisti o meno e concentrarci su una quesitone più costruttiva su come scegliere tra delle opzioni paternalistiche” (Thaler e Sunstein, 2003, p. 175)³¹.

Infatti, molti studiosi sono persuasi del fatto che la pratica del *nudging* rappresenti un intervento indesiderato dello Stato, che va a condizionare in maniera notevole la libertà personale dei cittadini. Sebbene questa visione sia relativa principalmente ad esponenti delle correnti conservatrici e liberali, è condiviso con l'altro spettro politico il timore che i pungoli siano degli stratagemmi utilizzati per manipolare i cittadini, illudendoli di avere la possibilità di scelta. Infatti, studiosi come Frank Furedi affermano che i *nudges* riflettono l'idea di una popolazione incapace di sapere cosa è nel suo miglior interesse, e di conseguenza costantemente bisognosa della guida morale di un'élite governativa e della sua *“falsa coscienza”* (Whitehead e Jones, 2024b, p. 65). A primo impatto, non risulta immediato comprendere le motivazioni di queste critiche. Del resto, i pungoli,

³¹ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

almeno secondo i loro sostenitori, hanno l'intenzione di indirizzare i cittadini verso dei comportamenti che loro stessi riterrebbero giusti. Solitamente, i *nudges* stimolano a compiere delle azioni per il bene della comunità e dei singoli individui, evitando che possano causare dei danni a sé stessi o ad altre persone – le cinture di sicurezza ne sono l'esempio più evidente (Thaler e Sunstein, 2021). Di fatto, sono addirittura meno invasivi di altri strumenti tipicamente paternalistici utilizzati dallo Stato per proteggere la popolazione, uno su tutti... le pensioni. Il sistema pensionistico, infatti, si basa sul concetto di *bene meritorio*. Essendo le prestazioni previdenziali un:

“bene meritevole di tutela pubblica indipendentemente dalla richiesta che ne fanno i potenziali utenti (...), rivolto al soddisfacimento di bisogni importanti per la collettività e nei riguardi del quale il bilancio pubblico ha il compito di garantire una produzione ottimale” (Treccani, 2012b),

il loro effetto vero e proprio è quello di limitare la libertà dei cittadini tramite l'elargizione di un beneficio che, in fin dei conti, non hanno richiesto e non possono rifiutare³². Malgrado ciò, sono i pungoli a finire nel mirino dei critici del paternalismo statale, e viene da chiedersi perché siano questi ultimi ad essere accusati di interferire con la libertà personale dell'individuo. Ciò è dato fatto che la natura dei pungoli vuole che essi siano impliciti, e dunque complicati da riconoscere per un cittadino qualunque: il *nudging* viene quindi accostato alla manipolazione, in quanto difficile da discernere e, di conseguenza, resistere. Perciò, sebbene espedienti come le tasse siano più invasivi, essendo più evidenti ed immediati agli occhi dell'individuo sono considerati più “facili” da contestare. Numerosi critici si sono anche soffermati sull'impatto che le dinamiche dei pungoli hanno sulla concezione moderna delle norme sociali, che poggiano sul concetto di responsabilità morale individuale. La fiducia nell'abilità umana di controllare le proprie azioni, e nel trovare da soli una spinta ad agire, è cruciale per identificare ciò che uno Stato definisce come responsabilità, e mettere in dubbio tali capacità vuol dire minare il processo meritocratico tramite il quale operano il sistema legale e politico dello Stato liberale (Whitehead e Jones, 2024b).

³² A voler essere precisi, non è sempre vero che tali benefici non sono richiesti e non vi si può opporre. Un esempio è la legge 440/1985, anche detta legge Bacchelli, dal nome del suo primo beneficiario, Riccardo Bacchelli. Essa ha istituito un fondo vitalizio che può essere richiesto da cittadini illustri in caso di difficoltà economica, in quanto compenso per la fama e i successi raggiunti nel proprio campo d'eccellenza.

Del paternalismo caratteristico dei *nudges* non preoccupano soltanto le implicazioni puramente politiche e la limitazione della libertà personale, ma anche il suo aspetto più genuino e che definisce il termine stesso, ovvero la volontà di fare ciò che è nel miglior interesse dell'individuo. È importante specificare che i pungoli sono efficaci specialmente quando non ci sono influenze che spingono nella direzione opposta. Agarwal *et al.* (2009), ad esempio, affermano che nei piani pensionistici *401k* i partecipanti hanno l'impressione costante di risparmiare troppo poco, ma questo a causa dell'assenza di una terza parte che li esorta a *non partecipare* al programma. Alcuni studiosi sono scettici sull'efficacia di interventi positivi a favore degli individui, poiché fanno affidamento sulle stesse fondamenta su cui poggia l'economia comportamentale: la natura umana. Essi ritengono che le buone intenzioni di alcune iniziative vengano contrastate da *nudges* malvagi, volti unicamente all'arricchimento personale e condizionati dal conflitto di interesse, presente sia nel settore pubblico, che privato. Nello stesso studio, gli autori si esprimono poco fiduciosi nei confronti di un programma che protegga anziani e altri agenti economici vulnerabili da cattive scelte finanziarie, poiché esso verrebbe minacciato da commercianti interessati esclusivamente al profitto e da parenti senza scrupoli.

A questo si collega un problema fondamentale delle spinte gentili, ovvero l'eccessiva fiducia riposta negli esperti. Precedentemente, è stato evidenziato come dei metodi alternativi di risparmio personale possano permettere una minore dipendenza dal settore pubblico per quanto riguarda la tutela all'età del pensionamento, ma il *nudging* può cadere facilmente vittima dello stesso vizio. Alcuni critici affermano che, indipendentemente dal livello di educazione finanziaria raggiunto, per la maggior parte delle persone la necessità di ricorrere al parere di un esperto per decidere come investire il proprio patrimonio è inevitabile. Dunque, ricevere consiglio da esperti del governo, i quali “*è improbabile siano innocui e completamente informati [e che] potrebbero servire o meno i nostri interessi a lungo termine*” sembra eccessivamente pericoloso (Kroncke, 2018, p. 129)³³. Thaler e Sunstein (2021) hanno dedicato un intero capitolo al “*lato oscuro dell'architettura delle scelte*”, evidenziando come i *nudges* possano avere l'effetto opposto a quello per il quale sono solitamente utilizzati, ovvero “*rendere più difficile per le persone raggiungere un obiettivo che ne migliorerebbe la vita (secondo i loro stessi*

³³ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

standard)” (2021, p. 147-148). Tale fenomeno, detto *sludge* o “pantano”, può essere il prodotto intenzionale di una strategia volta a scoraggiare o impedire – non formalmente ma sostanzialmente – l’adozione di un certo comportamento, oppure il risultato non previsto di una serie di processi amministrativi pensati con le migliori intenzioni, ma sommersi dalle infinite minuziosità procedurali burocratiche³⁴.

Il fatto che gli esperti non siano infallibili implica anche che le strategie da essi elaborate possano essere sbagliate, sia perché frutto di un errore umano, sia perché potrebbero semplicemente non essere ciò di cui il cittadino ha bisogno in quel preciso istante: nonostante il sistema pensionistico sarebbe enormemente sollevato da una riduzione di cittadini a suo carico tramite un incremento dei risparmi personali, preservare parte dei propri beni per un lontano futuro potrebbe non essere l’utilizzo più adeguato per il patrimonio di un impiegato in un dato momento (Kroncke, 2018). Alcune volte, invece, è semplice inefficacia quella che causa il fallimento di un pungolo. Al *nudging* è stato più volte criticato il limitato impatto sul mondo reale, e la questione relativa ai risparmi per la pensione ha generato molte discussioni relative ai risultati prodotti. Infatti, sebbene strategie come l’iscrizione automatica abbiano aumentato il numero di contributori a fondi pensionistici privati, esse non hanno avuto successo nel risolvere il problema alla radice. Chater e Lowenstein (2023) evidenziano come negli Stati Uniti e nel Regno Unito il risparmio privato per il pensionamento rimane statico, rispettivamente a causa di “perdite”³⁵ e livelli di default troppo bassi. Secondo gli autori, dunque, la situazione secondo la quale “*gli schemi di incremento automatico del tasso di contribuzione hanno fatto fatica ad essere efficaci negli Stati Uniti, dove i salari della parte più povera della popolazione sono rimasti immobili*”, porta a concludere che “*il successo delle pratiche microeconomiche del nudging dipende in ultima istanza da circostanze macroeconomiche favorevoli*” (Chater e Lowenstein, 2023, p. 74)³⁶. In base a quanto affermano Whitehead *et al.* (2018), inoltre, l’inefficacia dei pungoli nella crisi pensionistica è dovuta proprio al recente cambio di paradigma che ha spostato il rischio dallo Stato al cittadino, mediante

³⁴ Vedi Thaler e Sunstein, 2021, p. 146-168.

³⁵ Una “perdita” (*leakage*) avviene quando le persone rimuovono i loro risparmi dallo schema pensionistico. Nonostante ci siano diverse ragioni per le quali qualcuno potrebbe dover utilizzare i propri risparmi prima del pensionamento, questo è dovuto in maggior parte alla mancanza di reddito.

³⁶ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

l'adozione massiccia di fondi a contribuzione definita. Secondo il loro studio, le riforme neoliberali del sistema pensionistico hanno attirato verso il centro del ciclone gli individui, ignorando le cause politiche ed economiche più profonde della povertà nell'ambito delle pensioni. Per questo, i pungoli sono anche percepiti come un modo di evitare i costi eccessivi degli interventi di politica pubblica che sarebbero necessari per raggiungere effettivamente gli obiettivi prefissati.

Infine, molti riconducono la scarsa efficacia dei pungoli all'arbitrarietà delle conclusioni raggiunte in laboratorio, e alle numerose questioni relative ai fondamenti scientifici dell'economia comportamentale. Il fatto di essere fondato su evidenze scientifiche e su studi sottoposti a revisione paritaria ha permesso agli esperti di fidarsi del *nudging* per l'implementazione di politiche pubbliche, ma, con il passare del tempo, alcuni studiosi hanno evidenziato la fallacia di alcuni esperimenti. Un primo problema è riconducibile alla "crisi della riproduzione" (*replication crisis*), secondo la quale, in barba al principio mediante cui "*i risultati di uno studio dovrebbero poter essere riprodotti (o replicati) da altri usando lo stesso metodo*", gli esperimenti della psicologia e delle scienze comportamentali non possano essere replicabili, o "*perlomeno non con lo stesso livello di rilevanza statistico*" (Whitehead e Jones, 2024b, p. 67)³⁷. A questo si collegano studi che rivelano un livello di efficacia dei *nudges* inferiore rispetto a quanto riportato da pubblicazioni scientifiche. Molti ritengono che questa discrepanza sia causata proprio da uno dei *biases* che gli scienziati comportamentali e gli architetti delle scelte cercano di eliminare, il "*publication bias*". Secondo questa tendenza, le riviste economiche tendono a preferire degli studi con risultati positivi o rivoluzionari, mentre le ricerche che smentiscono o confermano pubblicazioni precedenti finiscono nel dimenticatoio. Questo processo scoraggia i controlli ripetitivi ma necessari per la validità delle tesi all'interno della comunità scientifica. Chiaramente:

"Questa «crisi della riproduzione» non implica, ovviamente, che il nudging non funzioni. Indica però che i pungoli non sono così efficaci in modo affidabile come molti pensavano inizialmente, e che anche quando funzionano, i loro effetti non sono così intensi quanto indicato dai primi esperimenti" (Whitehead e Jones, 2024b, p.68)³⁸.

³⁷ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

³⁸ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

Di conseguenza, alcuni studiosi sono dell'opinione che l'utilizzo dell'economia comportamentale non deve essere abbandonato, bensì ricalibrato riguardo l'analisi di costi e benefici. Allo stesso tempo, preoccupazioni riguardo il ruolo dei *nudges* sono rivolte verso la mancanza di comprensione del contesto sociale in cui l'individuo vive ed interagisce. Infatti, sebbene all'economia comportamentale debba essere dato il merito di aver introdotto nell'analisi economica un soggetto dalle caratteristiche prettamente umane, sostituendo l'Econo, studiosi ritengono che essa abbia usufruito di studi controllati per trarre delle conclusioni sul comportamento degli individui nella società, ma che ciò riduca la società stessa ad una “*macchina nella quale specifici input producono specifici output*” (Whitehead e Jones, 2024b, p. 69)³⁹. Secondo tali esperti, negli esperimenti controllati si osserva l'azione umana come comportamento individuale, mentre dovrebbe essere il prodotto di strutture e sistemi sociali non osservabili in tali condizioni; perciò, i pungoli non considerano gli aspetti socioeconomici che plasmano il comportamento umano. Per Carter (2015), dunque, il *nudging* è una forma particolare di “*contestualizzazione strategica*”, mediante la quale le dinamiche contestuali di un oggetto di studio sono più facili da individuare e definire, mentre viene ignorato il quadro generale, vero artefice di come il fenomeno appare ai nostri occhi.

CAPITOLO III – PROPOSTA DI UNA POLITICA IN ITALIA

3.1 Breve storia del risparmio in Italia

Dopo aver esaminato i vantaggi che può apportare l'applicazione dell'economia comportamentale al sistema pensionistico, e dopo aver evidenziato anche le criticità che essa comunque determina, è tempo di valutare una proposta di intervento di policy in Italia. Lo scopo è quello di ridurre il carico fiscale sul sistema pensionistico del nostro Paese, che trova difficoltà a garantire a tutti i cittadini la tutela necessaria a condurre una vita dignitosa alla fine della carriera lavorativa. Il raggiungimento di tale obiettivo passa da numerosi elementi, e di conseguenza non si può pensare di ovviare al problema

³⁹ La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

affrontando solamente la questione del risparmio. Tuttavia, il cambiamento delle scelte finanziarie dei singoli individui può essere utile per ridurre il peso che l'intero sistema pone sullo Stato, alleggerendone i compiti, e di conseguenza rendendolo più efficiente e funzionale. Nonostante la proposta di trasformare le abitudini di milioni di persone sembri un'impresa impossibile, soprattutto quando si sta di fatto chiedendo ai cittadini di "non spendere", in un periodo storico in cui i soldi continuano a perdere valore a causa dell'inflazione, il concetto del risparmio non è affatto estraneo al popolo italiano.

L'Italia fu uno dei primi paesi a seguire l'esempio di Francia e Germania nel creare le *casse di risparmio*, inizialmente distinte dagli altri istituti di credito, poiché permettevano di accumulare delle somme di denaro a fine previdenziale senza scopo di lucro (Treccani, 2025b). La Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo fu istituita nel 1822, e ad essa seguirono molti altri istituti localizzati nel settentrione. Al Sud, le casse di risparmio arrivarono solo dopo l'unificazione, ma nel 1888 erano distribuite su tutto il territorio del Paese, tanto che vennero definite giuridicamente, e poste sotto la vigilanza del Ministero dell'agricoltura, dell'industria e del commercio. Malgrado l'arretratezza dell'economia in un'Italia da poco unita, il tasso di risparmio delle famiglie italiane raggiunse presto i livelli delle grandi potenze del XX secolo, come dimostra l'istituzione della Giornata mondiale del risparmio nel 1924 durante il Congresso Internazionale del Risparmio a Milano. Anche di fronte alla grave crisi economica che succedette alla Seconda guerra mondiale, e alle enormi difficoltà che colpirono la popolazione del Paese nell'immediato secondo dopoguerra (il valore dei depositi bancari e postali passò infatti dal 27% al 10% del PIL in meno di 20 anni), questa ricorrenza celebrativa ha continuato ad essere un punto di riferimento non solo per il Belpaese, dove è ancora oggi molto sentita, ma in ogni parte del mondo, e nel 2024 ha compiuto il suo centesimo anniversario (Panetta, 2024; Etica, 2024). Se fino agli anni '80 il risparmio era percepito come un simbolo di prosperità economica, a partire dagli anni '90 esso ha assunto una nuova identità, per rappresentare una sorta di assicurazione contro la precarietà economica.

Tuttavia, con il passare degli anni, si è verificata una forte inversione di tendenza: sebbene il Censis (2024) affermi infatti che il 76,7% degli italiani modera le spese, i livelli di risparmio degli scorsi decenni sono difficilmente replicabili. Il risparmio complessivo delle famiglie italiane si è ridotto di circa 20 miliardi di euro dal 1990, e il tasso di risparmio è passato dal 19% del 1995 all'8,6% nel 2016; di conseguenza, il risparmio

annuo pro capite in termini reali è più che dimezzato, dai 4.000 euro nel 1990 ai 1.700 nel 2010 (Ghisellini, 2018; Confcommercio, 2011). A causare questo crollo fu, *in primis*, la crisi valutaria del 1992, che ridusse il reddito delle famiglie, e le costrinse a ridurre gli accantonamenti per riuscire a sostenere le spese. Il passaggio dalla lira all'euro, la crisi finanziaria globale, e quella dei debiti sovrani, ma anche un più semplice accesso al credito e, infine, la pandemia da Covid-19, favorirono ulteriormente il consumo corrente, aggiungendosi ad un invecchiamento della popolazione che tuttora incide negativamente sul tasso di risparmio. Inoltre, se è vero che il flusso annuo di risparmio privato, pari a più di 400 miliardi di euro, equivale oggi ad un quinto del Reddito Nazionale (RN), solamente una parte di esso è tuttavia impiegato in finanziamenti in Italia (Panetta, 2024). Alla base di queste criticità vi è una stagnazione del reddito disponibile dagli anni '80 ad oggi, che si aggira attorno ai 17 mila euro pro capite, nonostante i consumi complessivi risultino aumentati (Confcommercio, 2011).

3.2 Costruire il pungolo perfetto

Chiarito il contesto e le abitudini italiane relative al risparmio, il prossimo passo è quello di identificare gli strumenti migliori per dare corpo ad una strategia previdenziale efficace, che non lasci nessun particolare al caso, e che mantenga tutte le caratteristiche tipiche dei pungoli. Essendo le applicazioni dell'economia comportamentale pressoché infinite, è doveroso fare una scrematura delle strategie possibili e delle più adatte; tale processo può essere semplificato se si ricorre a delle domande, all'apparenza retoriche, sull'aspetto della politica pubblica.

3.2.1 A chi deve essere diretta?

Come è stato evidenziato nel capitolo 2, coloro verso i quali è destinata una politica pubblica possono deciderne il successo o il fallimento. I *policy makers* – e assieme a loro gli architetti delle scelte – devono avere ben chiaro il segmento di popolazione che vogliono influenzare, poiché un intervento diretto agli individui sbagliati può avere conseguenze disastrose. Allo stesso tempo, bisogna fare attenzione nel designare una parte dei cittadini come destinataria di un qualsiasi tipo di beneficio. Strategie fortemente canalizzate possono infatti avere l'effetto indesiderato di indurre gli

individui a rientrare volontariamente nel gruppo in questione: è vero che non si invecchia più velocemente, e che il tempo passa in egual modo per tutti gli esseri umani, ma gli aspetti prettamente regolatori del sistema pensionistico sono talmente complessi da consentire stratagemmi – dalla dubbia correttezza morale e legale – per ottenere prima del dovuto i benefici pensionistici.

Nel caso di una politica volta ad incentivare il risparmio previdenziale individuale, una distinzione immediata avviene tra le fasce della popolazione in base al reddito disponibile. Al contrario di quanto si possa pensare, non è facile individuare la fascia di reddito più adatta a ricevere un messaggio simile. I cittadini meno abbienti, ad esempio, sono i principali oggetti della tutela del sistema pensionistico, che svolge le sue funzioni essenzialmente per combattere la povertà e l'esclusione sociale (Artoni, 1999). Verrebbe dunque da pensare che un impegno sostenuto nella prima parte della vita lavorativa possa riuscire ad assicurare loro una pensione dignitosa in futuro. Tuttavia, solitamente le classi più povere occupano delle posizioni di lavoro meno remunerative, e una buona parte dei suoi membri entra molto presto a far parte del mondo del lavoro. Perciò, tramite il metodo del montante contributivo, i benefici erogati dallo Stato vengono penalizzati a causa della scarsa progressione delle loro carriere. Inoltre, la loro condizione non sempre permette un aumento dei risparmi a discapito dei consumi, poiché spesso la disponibilità economica di queste famiglie è insufficiente per riuscire ad affrontare anche le spese quotidiane. Gli individui che appartengono alla classe media sono nettamente i più numerosi, e gravano sul sistema pensionistico più di ogni altro segmento della popolazione. La tentazione di indurre milioni di persone a risparmiare sul proprio stipendio per ridurre considerevolmente il peso sullo Stato è alta, ma l'iniziativa potrebbe delinearsi come troppo generale, in quanto diretta a un numero eccessivo di individui, e risultare completamente inefficace. Le classi con una disponibilità economica maggiore, infine, sono quelle che subirebbero il danno minore da una riduzione dei consumi, e il loro montante contributivo ne risentirebbe in maniera relativa. Tuttavia, la linea di demarcazione che divide questa parte della popolazione dalle classi medio-alte è molto sottile, e sarebbe difficile individuare quale specifica famiglia indirizzare verso un certo comportamento, senza pensare che l'effetto causato dall'aumento del risparmio individuale potrebbe produrre cambiamenti trascurabili, visto l'esiguo numero – in rapporto alle altre due categorie – di persone ad alto reddito presenti nella società. Le

analisi sulla situazione patrimoniale e reddituale delle famiglie italiane hanno rivelato, in soccorso a questo dilemma, che in un caso specifico la discussione viene stroncata sul nascere.

Si è discusso in precedenza su quanto possa essere importante l'educazione finanziaria per spingere i cittadini ad interessarsi al proprio portafoglio e ad essere più consapevoli negli investimenti da compiere. Analizzando la ricchezza delle famiglie italiane, e dunque la quantità di beni da esse posseduti, viene rilevato che il nostro Paese presenta un quadro segmentato: più di tre quarti delle famiglie (prima fascia) ha un reddito medio netto non superiore ai 2750 euro mensili, e non può permettersi investimenti diversi dai depositi bancari; il 15% di seconda fascia ha un reddito che va dai 2750 ai 4000 euro al mese, che consentono una limitata diversificazione in investimenti che puntano a migliorare il tenore di vita, come le obbligazioni di Stato; la terza e ultima fascia, ovvero il restante 10%, è composta dalle famiglie con un reddito medio superiore ai 4000 euro mensili, impegnate anche in investimenti ad alto rischio come le azioni (Ghisellini, 2018). Il principio secondo il quale le fasce di reddito possono “suddividere” il loro portafoglio in sezioni da destinare ad ambiti diversi è proprio dell'economia comportamentale, e risponde al nome di “*contabilità mentale*”. A riguardo, Thaler e Sunstein affermano che:

“Secondo la teoria economica (e la semplice logica), il denaro è «fungibile», nel senso che non ha etichette (...). Ma i nuclei familiari adottano sistemi di contabilità mentale che violano il principio di fungibilità, per lo stesso motivo per cui lo fanno molte organizzazioni: per controllare la spesa (...). La contabilità mentale è efficace proprio perché i conti sono considerati non fungibili (...). [Molti] nuclei familiari continuano a creare conti destinati a vari usi: l'educazione dei figli, le vacanze, periodi difficili, la pensione e così via (...). Comprendere la contabilità mentale aiuta pure a migliorare le politiche pubbliche. Anche i governi possono trarre beneficio dal concetto di contabilità mentale (...). [Se] si vuole incoraggiare il risparmio, è importante dirigere l'aumento della somma tenuta da parte verso un conto mentale (o reale) dove la spesa non sia una tentazione troppo grande” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 66-68).

Le famiglie italiane, dunque, dividono il loro portafoglio in portafogli più piccoli, che vanno a costituire una “*piramide degli investimenti*” (Ghisellini, 2018, p. 73). La maggior parte dei nuclei familiari avrà una piramide composta da un unico portafoglio, dedicato alla “sicurezza”, ovvero agli asset a basso rischio e basso rendimento. L'allocazione in questa parte della piramide – generalmente la base – corrisponde a quella percentuale del patrimonio da blindare, perché considerata necessaria a sostenere un

tenore di vita accettabile secondo i nostri standard. Secondo Ghisellini (2018), in base al patrimonio medio di una famiglia italiana, quindi circa 120 mila euro, bisognerebbe riservare al portafoglio sulla “sicurezza” almeno 80 mila euro. I nuclei con un reddito medio hanno la possibilità di creare un secondo portafoglio, composto da azioni non quotate come i titoli di Stato, in modo tale che si crei un flusso costante a bassa volatilità per aumentare il reddito. Il terzo portafoglio, quello delle “scommesse”, è appannaggio solo del 10% delle famiglie, e costituisce l’apice della piramide. È generalmente costituito da azioni e obbligazioni di piccole aziende, con un rendimento più alto e dunque più rischiose, e vi si dedica quella porzione di patrimonio non strettamente necessaria alla sopravvivenza. È importante notare come al crescere del reddito non aumenti solo il numero delle sezioni della piramide, ma anche la diversificazione del loro contenuto in termini di strumenti finanziari. I nuclei familiari più abbienti sono gli unici a poter utilizzare degli strumenti assicurativi per aumentare la sicurezza o le obbligazioni di grandi aziende per sviluppare il reddito.

Di conseguenza, appare chiaro che dei pungoli diretti ad avvicinare i cittadini all’educazione finanziaria sarebbero uno spreco di tempo e soldi, se diretti a quel 75% delle famiglie italiane che non dispone delle risorse necessarie per diversificare il proprio portafoglio:

“Il 75% delle famiglie praticamente non investe se non in depositi. Le classi di reddito superiore sono le sole a diversificare in fondi comuni e prodotti assicurativi, pur mantenendo l’investimento nelle azioni non quotate (impresa di famiglia) (...). Per le prime due fasce di reddito delle famiglie (fino a 2750 euro mensili) il fabbisogno di educazione finanziaria non esiste, dato che i flussi vengono pressoché integralmente allocati a depositi bancari e alla spesa. Il fabbisogno può invece esistere per le famiglie con redditi medi e alti (circa il 25% del totale) che investono circa 30 miliardi di nuove risorse ogni anno. Dal punto di vista reddituale, è quindi solo su questo sottoinsieme che va applicata l’analisi di correttezza delle scelte” (Ghisellini, 2018, p. 72).

Le fasce di reddito non sono l’unica distinzione necessaria alla creazione di una politica pubblica efficace. È importante anche individuare iniziative che si riferiscano ad una specifica fascia di età, poiché le necessità delle nuove generazioni contrastano inevitabilmente con le abitudini dei pensionati.

Le recenti crisi economiche hanno prodotto effetti ambigui per i cittadini a seconda della loro anzianità, con gli ultrasessantacinquenni che hanno visto un miglioramento nelle loro condizioni sotto molti punti di vista. Il reddito dei pensionati ha

resistito meglio alla riduzione del tasso di risparmio, mentre i giovani hanno fortemente risentito della caduta del reddito disponibile e dei consumi. Gli effetti più evidenti si sono manifestati sulla ricchezza: dal 1995 al 2014, le famiglie con un percettore di reddito principale con più di 65 anni, hanno visto una crescita nella loro ricchezza del 60%, mentre un crollo di più della metà ha invece interessato quelle con un percettore principale sotto i 35 anni. Citando Ghisellini, *“Se nel 1985 le famiglie anziane erano in media leggermente meno ricche di quelle più giovani, venti anni dopo le famiglie anziane hanno a disposizione il triplo della ricchezza di quelle più giovani”* (2018, p. 70). Questa situazione, secondo Elsa Fornero (2018), è aggravata dalla mancanza di conoscenze sulle basi del risparmio da parte delle nuove generazioni. Fornero fa riferimento in particolare all’ipotesi del ciclo di vita creata dal premio Nobel per l’economia Franco Modigliani, secondo la quale ad un individuo basterà risparmiare, tolti i primi 20 anni di vita che vengono solitamente dedicati alla formazione e all’istruzione, ogni anno un terzo del suo reddito per i circa 40 anni di attività lavorativa che dovrà affrontare. In questo modo la ricchezza accumulata raggiungerebbe il suo apice proprio all’età del pensionamento, permettendo un tenore di vita adeguato e delle condizioni tutto sommato agiate nel periodo che Modigliani chiama della *quiescenza*. In sostanza, Modigliani assume che un individuo razionale non consumi in maniera eccessiva nei periodi in cui il suo reddito è positivo, ma anche che non consumi troppo poco nel caso di una sua riduzione o azzeramento; pertanto, il denaro guadagnato nei 40 anni di carriera dovrebbe teoricamente bastare per i successivi 20.

L’idea del ciclo di vita è forse obsoleta, o in ogni caso poco adatta a questo periodo storico, poiché l’allungamento dell’aspettativa di vita ha incrementato la durata del pensionamento e, di conseguenza, reso insufficienti i risparmi accumulati durante l’attività lavorativa (gli anziani sono costretti a risparmiare anche quegli stessi soldi che, per Modigliani, andavano spesi). Tuttavia, questo concetto introduceva un principio importante, ovvero il *“vincolo di bilancio intertemporale”*, entro il quale un soggetto può scambiare un reddito presente con uno futuro, preferendo la rinuncia a consumare oggi per la possibilità di farlo domani o viceversa. In questo modo le famiglie possono stabilizzare i consumi, evitando di poter spendere solamente il denaro a disposizione, sotto forma di liquidità o depositi bancari. Dunque, il vincolo permette ai consumatori di modificare le scelte in base alle loro preferenze, ma rimarcando la consequenzialità tra

risparmio e consumo nei due periodi: a meno di risparmio durante la vita lavorativa, il consumo nel periodo del pensionamento non è possibile.

Secondo Fornero, tutto ciò era ed è evidente alle generazioni over-50, ma viene ignorato dai più giovani. Le nuove generazioni si trovano in difficoltà in un sistema costellato di rischi occupazionali maggiori, che portano inevitabilmente alla discontinuità di reddito e di occupazione. Le situazioni precarie del nuovo millennio stanno sostituendo i profili di reddito crescenti e le carriere continue tipiche dei decenni precedenti, causando una progressiva perdita di fiducia dei giovani nel sistema previdenziale di fronte a scarse prospettive occupazionali (Fornero, 2018). Non solo le nuove generazioni sono scoraggiate rispetto a ciò che il settore pubblico può garantire loro, sono anche noncuranti della composizione del loro portafoglio, e poco interessate ad avere una conoscenza più approfondita o quantomeno basilare degli strumenti finanziari a loro disposizione. Non limitando il problema esclusivamente al sistema pensionistico, l'ambito degli investimenti è pressoché sconosciuto a coloro che si apprestano ad entrare nel mondo del lavoro, come dimostra uno studio del 2016, che ha rivelato una percentuale superiore al 90% di giovani tra i 18 e i 24 anni dedica meno di un'ora (spesso nessuna) a settimana all'educazione finanziaria (Intesa San Paolo e Centro Einaudi, 2016).

D'altro canto, è stato già evidenziato in precedenza il rischio di scegliere il segmento più anziano della popolazione come destinatario di educazione finanziaria. Le abilità cognitive, una volta terminata l'attività lavorativa, sono già entrate in un periodo di declino, per cui anche i concetti più elementari potrebbero risultare difficili da memorizzare o persino comprendere. In realtà, Ghisellini evidenzia come sia complicato per ogni fascia di età ricordare un insegnamento di qualsiasi tipo, a causa del fenomeno della *“decadenza della memoria”*: cercare di far apprendere nuovi concetti finanziari ad ultrasessantacinquenni rappresenterebbe uno spreco di forze, soprattutto nel caso in cui, a prescindere dall'età del soggetto, *“Qualunque sia l'intensità dell'insegnamento, il suo effetto sostanzialmente svanisce dopo ventiquattro mesi”*. (Ghisellini, 2018, p. 126). Delle iniziative dirette a cittadini anziani potrebbero ricorrere, prendendo come esempio il lavoro di Agarwal *et al.* (2009), a dei test o questionari per verificare le capacità cognitive dei singoli, ma in questo caso si andrebbe a perdere la natura stessa del *nudge*: facile da implementare, poco costoso, e generalmente affidabile. Una manovra di questo tipo costituirebbe, al contrario, una spesa non indifferente sia in termini monetari che

temporali; sarebbe inoltre necessario stabilire una durata di validità di tali questionari, ma l'incidenza dell'età sulle abilità cognitive è altamente variabile, e opera in concomitanza con molti altri fattori indipendenti dal passare del tempo, rendendo difficile individuare un periodo di validità univoco per ogni test. Più adatti ai segmenti della popolazione in età di pensionamento potrebbero essere, dunque, degli strumenti che non hanno a che vedere con la capacità cognitiva degli individui, sui quali torneremo in seguito.

Infine, un intervento a tutela della pensione dei cittadini dovrebbe tenere conto di tutte quelle categorie di lavoratori che non hanno accesso al sistema pensionistico tramite l'INPS o gestione separata (della quale si parlerà più avanti), e neanche attraverso casse previdenziali obbligatorie, come i liberi professionisti. In quanto lavoratori *freelance*, queste categorie non godono della tutela assistenziale e previdenziale garantita dai sistemi esistenti – anche se, spesso, questo avviene a causa di irregolarità o inadempienze – e perciò non hanno copertura da periodi di malattia, maternità e assenza di reddito in seguito al pensionamento. Nonostante tali lavoratori non siano sicuramente la componente maggioritaria della popolazione in età lavorativa, essi sono di fatto presenti in ogni demografica, sotto forma di lavoratori in nero, autonomi sotto i 5 mila euro annui, e occasionali o irregolari senza contratto o posizione fiscale (ad esempio i sempre più comuni *riders* delle consegne a domicilio). Essi sono più vulnerabili in un contesto di precarietà occupazionale ed economica, aggravato dalla mancanza di tutela per i lavoratori autonomi. Questo dilemma è stato evidenziato da numerosi studi, tra i quali spicca una ricerca del 2021 che propone il *nudging* come strumento per stimolare il risparmio previdenziale per gli psicologi indipendenti in Italia (Rubaltelli e Lotto, 2021).

3.2.2 Su quali aspetti psicologici deve fare leva?

Le distorsioni che condizionano il pensiero e le azioni degli esseri umani sono moltissime, e possono variare anche in larga misura tra di loro. La presupposta razionalità di un individuo può essere vittima di “*reattanza*”, fenomeno che si verifica quando gli individui reagiscono in maniera negativa ad un comando o un ordine, e fanno il contrario di ciò che è stato ordinato o anche solo suggerito; la formulazione (*framing*) di un pungolo può cambiare completamente il punto di vista dal quale si guarda ad un problema, e numerosi studi dimostrano come il modo in cui viene presentato un messaggio incida in

maniera sostanziale sul raggiungimento dell'obiettivo prefissato; spesso, la valutazione riguardo l'appartenenza di A alla categoria B, è viziata dall'immagine stereotipata che le persone hanno di B, conformemente alla cosiddetta “*euristica della similarità*” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 39-48).

Uno degli elementi più comuni nell'ambito degli investimenti, ma che può essere traslato a qualsiasi decisione da prendere, è l'*avversione alle perdite*, definita come una “*forte disutilità associata a un risultato inferiore al punto di riferimento*”, ovvero, il principio secondo il quale “*la prospettiva di perdere qualcosa suscita un'infelicità due volte maggiore rispetto alla felicità suscitata dalla prospettiva di guadagnare quella stessa cosa*” (Scoppa, 2024, p. 70; Thaler e Sunstein, 2024, p. 44). Essa favorisce l'inerzia, e limita degli scambi vantaggiosi che saremmo disposti a compiere se, ad esempio, fossero formulati in modo da non evidenziare la “perdita” da subire; ciò vuol dire che gli oggetti non hanno un valore specifico per gli individui, ma spesso conta di più se quell'oggetto lo si sta vendendo o acquistando, perdendo o guadagnando. In particolare, alle persone non piace perdere denaro, anche nel caso in cui si tratti di piccole somme, e questo comportamento determina le strategie e gli obiettivi di molti investitori. Essi, a quanto affermano studi pubblicati da diverse autorità per i mercati finanziari, non hanno obiettivi precisi a lungo termine (come, ad esempio, risparmiare per la pensione), se non quello di non subire perdite economiche (Ghisellini, 2018). Da un lato, questo quadro è preoccupante, poiché denota una forte tendenza a prendere decisioni finanziarie subottimali; dall'altro, l'avversione alle perdite è esattamente il tipo di condizionamento che può essere sfruttato tramite un *nudge* per costruire politiche pubbliche efficaci, come evidenziano Thaler e Sunstein:

“L'avversione alle perdite suscita un grande peso sulle politiche pubbliche. Per scoraggiare l'utilizzo dei sacchetti di plastica è meglio dare agli individui una piccola somma di denaro affinché portino da casa una borsa riutilizzabile oppure chiedere loro di pagare la stessa piccola somma per un sacchetto di plastica? Le ricerche dimostrano che il primo approccio non ha alcun effetto, mentre il secondo funziona: diminuisce in modo sostanziale l'utilizzo dei sacchetti di plastica. Le persone non vogliono perdere denaro, anche quando si tratta di cifre trascurabili” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 45).

Un altro elemento centrale nell'economia comportamentale è rappresentato dalle influenze sociali. Gli Umani, al contrario degli Econi, sono fortemente condizionati dal comportamento altrui, e la reazione a catena che segue un piccolo – e spesso involontario

– pungolo sociale può avere riscontri straordinari anche in politica ed economia. Oltre al trasporto generato dal sapere che altre persone *come noi* si stanno comportando in un certo modo, evidenziato nel capitolo 2, le influenze sociali si distinguono anche per l'importanza che pongono sull'informazione. Esse si rivelano, in primo luogo, perché gli esseri umani tendono ad imparare in base alle interazioni gli uni con gli altri: ciò permette non solo la crescita e lo sviluppo della società, ma anche la proliferazione di pregiudizi e comportamenti dannosi. Comprendere le dinamiche dell'influenza delle azioni altrui sul nostro comportamento è fondamentale per introdurre dei pungoli efficaci contro “*convincimenti falsi o distorti*” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 70). In seconda istanza, le influenze sociali sono, nostro malgrado, uno dei metodi migliori per esercitare un pungolo, come confermato da numerosi studi: Matthew Salganik, Peter Dodds e Duncan Watts hanno evidenziato l'importanza della “*cascata informativa*”, fenomeno che spiega la conformità nelle scelte in un gruppo di persone quando esse si basano sulle informazioni ricavate dalle scelte altrui; Michael Macy ha argomentato che il fatto di essere i primi ad esprimersi su una determinata questione può avere enorme influenza sulle posizioni di coloro che vengono successivamente, e può spingere i membri di schieramenti politici opposti ad abbracciare idee che non hanno nulla in comune con le linee generali del proprio partito; è stato dimostrato che i singoli individui spesso rispettano una tradizione non perché la ritengano giusta o importante, ma perché pensano, erroneamente, che la maggior parte delle *altre persone* la approvi (la cosiddetta “*ignoranza pluralistica*”⁴⁰) (Thaler e Sunstein, 2021, p. 85). Tutte queste situazioni possono essere sfruttate dagli architetti delle scelte per promuovere buone cause, e il risparmio previdenziale non è da meno.

Chiaramente, essendosi questi aspetti psicologici sviluppati attorno ad un contesto specifico, per giungere al cuore del problema che affligge il comportamento dei cittadini nei riguardi del risparmio individuale in Italia, è bene indirizzare i pungoli a dei pregiudizi e a delle convinzioni tipicamente italiane. Ad esempio, nell'ambito delle influenze sociali, rientra la convinzione che la pensione sia un «diritto», al riparo da rischi e garantito al cittadino al di là di qualsiasi evoluzione economica o politica. Se il

⁴⁰ Questi e altri esperimenti sono narrati e spiegati dettagliatamente nel capitolo 3 di “*Nudge. La spinta gentile*” di Thaler e Sunstein, “*Scegliere il gregge*” (Vedi Thaler e Sunstein, 2021, p. 69-90).

Behavioural Insights Team del Regno Unito è riuscito a pungolare i contribuenti in debito con lo Stato a pagare le tasse più velocemente, ricorrendo a dei messaggi che enfatizzavano la caratterizzazione locale di coloro che invece versavano i loro contributi in tempo, lo stesso risultato potrebbe essere ottenuto da chi desidera stimolare una maggiore partecipazione a fondi pensionistici privati in Italia, cercando di trasformare la pensione in qualcosa che i cittadini vedano come “necessario” piuttosto che “dovuto” (Fornero, 2018, Thaler e Sunstein, 2021).

L’instabilità degli ultimi decenni ha inoltre alimentato un timore nei confronti degli investimenti individuali, soprattutto se portati avanti in maniera autonoma. La maggior parte dei cittadini italiani, infatti, essendo a corto delle informazioni sufficienti per compiere decisioni finanziarie oculate, “delega” tali operazioni a qualcun altro, spesso un funzionario di banca. L’elemento che rende questo processo vittima di *biases* psicologici è individuato nella “*euristica della fiducia*”, secondo la quale una decisione viene presa individualmente dopo una consultazione con una persona fidata o che si ritiene esperta o competente, oppure viene direttamente delegata a tale individuo (Ghisellini, 2018). Sembra che affidare il proprio portafoglio – e dunque parte del proprio patrimonio – a uno sconosciuto faccia percepire agli investitori un rischio più alto di quello rappresentato dalla volatilità del portafoglio stesso; perciò, nell’organizzazione dei propri asset finanziari, un cittadino si rivolgerà probabilmente allo stesso operatore bancario che conosce da anni e che considera un esperto del settore. Come è facilmente intuibile, le banche sono a conoscenza di questa euristica, e ne hanno approfittato in un periodo storico caratterizzato da scarsa educazione finanziaria, costante incertezza riguardo l’andamento dei mercati, e crescente domanda per investimenti ad alta sicurezza, al costo di rendimenti modesti. Nelle parole di Ghisellini:

“(…) la fiducia nell’interlocutore considerato «esperto» diviene fattore decisivo. E più ci fidiamo, meno siamo interessati a controllare il contenuto esatto delle scelte che l’esperto farà per raggiungere gli obiettivi che ci propone. In fin dei conti, è lo stesso rapporto che la maggior parte di noi può avere con l’idraulico di fiducia. Ci interessa che risolva il problema della perdita dell’acqua, non come lo fa” (Ghisellini, 2018, p. 118).

La differenza tra l’avversione alle perdite e l’euristica della fiducia sta proprio nell’essere una distorsione della natura umana. L’avversione alle perdite, così come l’utilizzo della contabilità mentale, sono generalmente considerate come caratteristiche comuni a tutti gli individui e connaturate all’essere umano. I *biases* sono processi mentali

collocati al di fuori di questo insieme, e l'euristica della fiducia si aggiunge ad un lungo elenco che comprende la dissonanza cognitiva (la tendenza a scartare informazioni o fonti che contraddicono le nostre idee), l'eccessiva fiducia nelle proprie capacità (anche detta “*overconfidence*”) e il già menzionato *information bias*.

Ghisellini evidenzia due “deviazioni” in particolare, tipiche dell'investitore italiano, ovvero l'*home bias* (la tendenza a preferire investimenti con i quali si condivide una prossimità geografica) e l'*underdiversification*, che si manifesta nella scelta di asset che condividono una percentuale quantomeno simile di rischio. Sono entrambe delle manifestazioni piuttosto specifiche di processi mentali anomali, relative in particolar modo alla sfera economica e finanziaria; infatti, possono essere fatte risalire ad un *bias* “primario”, chiamato “*avversione alle ambiguità*” (Ghisellini, 2018, p. 120-121). Secondo tale fenomeno, le persone preferiscono una situazione in grado di essere quantificata immediatamente piuttosto che una incerta, nonostante essa possa teoricamente nascondere benefici migliori⁴¹. Questo porta gli investitori a scegliere costantemente dei beni “vicini” geograficamente, comprese le azioni dell'azienda per la quale si lavora; a considerare esclusivamente investimenti sui quali si ritiene di essere competenti, portando ad una diversificazione insufficiente; a rinunciare ad investire in azioni quotate, poiché si considera il mercato azionario non affidabile in quanto caratterizzato da rendimenti volatili e incerti (Ghisellini, 2018).

La riluttanza degli italiani nell'investire in fondi pensionistici privati e, più in generale, ad essere lungimiranti nella tutela del proprio futuro una volta terminato il flusso di reddito, deriva innanzitutto da questi “blocchi” psicologici, connaturati al comportamento di un investitore inesperto e insicuro, perciò difficili da affrontare ma non impossibili da sconfiggere. È fondamentale che le politiche pubbliche volte a favorire il risparmio previdenziale tengano conto dell'aspetto psicologico che si cela dietro le azioni degli individui, e che le strategie dei *policy makers* si dotino di un approccio

⁴¹ L'avversione alle ambiguità viene spiegata in maniera eccellente dal “paradosso di Ellsberg”. Due vasi coperti contengono palline rosse e nere, e se un individuo estrae una pallina nera al primo tentativo vince un premio in denaro. Se viene reso noto ai partecipanti che nel primo vaso le palline sono metà di un colore e metà di un altro (50% di probabilità ciascuna), mentre la percentuale delle palline nel secondo vaso è sconosciuta, la maggior parte delle persone sceglierà di estrarre una pallina dal primo vaso. Il fatto di avere davanti un dato concreto dà agli individui una maggiore percezione di sicurezza, sebbene quelle contenute nel secondo vaso potrebbero essere tutte nere, tutte rosse o distribuite in un qualsiasi altro modo, portando le probabilità in aggregato di estrarre una pallina nera al primo tentativo... al 50% (Ghisellini, 2018).

comportamentale in grado di colpire quei limiti specifici – e tipicamente italiani – del processo decisionale umano:

“Ecco la lezione generale: quasi sempre, si può guadagnare di più assecondando le debolezze umane anziché aiutando le persone ad evitarle. I bar fanno decisamente affari migliori degli Alcolisti Anonimi. Quindi gli Umani, se hanno dei problemi, possono trarre beneficio da un pungolo ben ponderato” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 103).

3.2.3 In cosa deve consistere?

I *policy makers* hanno un ulteriore criterio da selezionare per creare una strategia efficace, e in questo caso devono fare affidamento sugli architetti delle scelte. È indispensabile che la struttura del pungolo sia costruita *ad hoc* per stimolare il risparmio previdenziale, rispettando le caratteristiche tipiche dei *nudges*, quali il basso costo di implementazione e il mantenimento della libertà personale, e, allo stesso tempo, facendo in modo che esso non scateni degli effetti indesiderati o dannosi. Decidere il contenuto della politica pubblica, il tipo specifico di stimolo che si vuole trasmettere, o in qual forma distribuire un certo beneficio alla popolazione, è questione delicata. Soprattutto perché, quando si parla di cambiare le abitudini di una parte consistente della popolazione, la posta in gioco è molto alta, ed è necessaria un’analisi minuziosa di ogni possibile alternativa e conseguenza. Dunque, tenendo conto di quanto detto riguardo gli individui a cui il pungolo è rivolto e i *biases* che li caratterizzano, quali sono gli elementi distintivi di una iniziativa volta ad aumentare il risparmio individuale per ridurre il carico fiscale sul sistema pensionistico statale? Innanzitutto, bisogna ricordare che:

“(...) le persone tendono ad aver bisogno di essere pungolate quando affrontano decisioni difficili che richiedono scarsa attenzione, quando non è disponibile un feedback immediato, e quando hanno difficoltà a tradurre gli aspetti della situazione in termini per loro facilmente comprensibili. Quando le persone si trovano in situazioni insolite o poco familiari, potrebbero aver bisogno di un pungolo” (Thaler e Sunstein, 2021, p. 93).

Perciò, ancora una volta, il contesto si rivela cruciale per scegliere come intervenire: è in mano agli architetti delle scelte il compito di comprendere le necessità dei cittadini, e pungolarli nel modo giusto al momento giusto. Nel capitolo 1 è stato specificato che i *nudges* possono utilizzare delle finestre temporali specifiche per promuovere determinati comportamenti e manipolare le scelte dei cittadini. L’atemporalità è una delle principali cause di inefficacia dei programmi di educazione

finanziaria, i cui insegnamenti decadono nel tempo, e risultano inutili una volta giunto il momento di prendere una decisione importante. Vista la scarsa presa sulla memoria di iniziative di questo tipo, intervenire nell'esatto momento in cui un individuo sta effettuando una scelta riguardo il suo portafoglio potrebbe essere determinante per i suoi risparmi a lungo termine. Questo approccio, se sfruttato ingegnosamente dall'architettura delle scelte, può essere portato avanti con metodi dal forte impatto emotivo, in modo da sottolineare le future implicazioni delle scelte dell'investitore, ed enfatizzare l'importanza di una tutela alternativa a quella fornita dal settore pubblico. Così come il miglior momento per promuovere uno sconto sulla nuova collezione di divani in pelle è appena si acquista una casa, il contesto più adatto per pungolare un cittadino ad investire in maniera oculata si realizza, spesso, proprio al tempo della composizione del proprio portafoglio (Whitehead e Jones, 2024a).

A minare l'efficienza dell'educazione finanziaria è anche l'eccessiva ampiezza delle iniziative, che inevitabilmente finiscono per essere troppo generiche ed imprecise. Come è stato discusso in precedenza, dei programmi senza un *target* preciso, diretti indiscriminatamente a tutta la popolazione e senza limiti ben definiti, risulterebbero con ogni probabilità inefficaci. Ma qui si vuole evidenziare e promuovere la specificità della struttura stessa del *nudge*, in modo tale che non sia dispersivo, e incoraggi l'avvicinamento delle persone ai concetti finanziari anziché allontanarli. Ad esempio, ad agosto 2017, il Comitato per l'educazione finanziaria creato dal governo italiano, lanciò un sito web a libero accesso con valore enciclopedico, per consentire a chiunque volesse di istruirsi su quelle nozioni basilari ed essenziali del mondo finanziario, così da essere più consapevoli delle proprie risorse, e meno disorientati nei propri investimenti. Tuttavia, dato che fungeva esattamente da "piccola enciclopedia", il sito conteneva moltissime voci, ma trattate in maniera sintetica e sbrigativa, ed era improntato più alla conoscenza che alla comprensione dei vocaboli economico - finanziari. Per di più, anche i meccanismi elementari dell'ambito degli investimenti, erano spiegati con tale superficialità e generalità che finivano per dare spazio a "*veri e propri errori concettuali*": il sito, infatti, suggeriva di non concentrare tutte le proprie finanze in un solo investimento, in modo tale da attenuare il rischio tramite la diversificazione (Ghisellini, 2018, p. 125). Tuttavia, il significato di "diversificazione" non era chiarissimo, soprattutto per i neofiti dell'economia e della finanza, e perciò neanche il suo

funzionamento ed i conseguenti vantaggi per l'investitore. Dalle definizioni presenti sul sito, infatti, si poteva evincere, per esempio, che per diversificare gli investimenti sarebbe bastato affidarsi non esclusivamente a obbligazioni di una grande banca italiana, ma a due o tre di esse!

Per i *policy makers* è alquanto rilevante, inoltre, decidere il mezzo con il quale assicurare benefici a quella parte della popolazione che non è interessata agli investimenti, perché collocata in una fascia di reddito inferiore. Favorire il risparmio previdenziale nelle classi sociali meno agiate è più complicato, in quanto esse non necessitano di una maggiore educazione finanziaria, come già appurato nelle pagine precedenti di questo capitolo. Tuttavia, il primo obiettivo del sistema pensionistico e di tutte le forme di organi assistenziali, rimane la lotta alla povertà; la redistribuzione del reddito, propugnata dai *welfare programs* dei quali il sistema pensionistico fa parte, avviene tipicamente in due modi, tramite “*in-kind benefits*” o “*cash benefits*”. I primi, in italiano “*prestazioni in natura*”, sono dei flussi di denaro destinati al consumo di determinati beni come il cibo, l'assistenza sanitaria e l'energia (Stiglitz e Rosengard, 1988). Nonostante essi possano sembrare la soluzione migliore, perché i percettori non hanno modo di utilizzare queste somme per delle spese diverse da quelle prefissate, anche le prestazioni in natura nascondono insidie riguardo la loro efficacia. Una critica che viene spesso rivolta ai promotori di questi meccanismi, infatti, è quella che li accusa di distorcere le scelte degli individui in maniera anomala: se un qualsiasi fornitore riduce il costo di un certo bene, i consumatori saranno spinti ad acquistarne – e consumarne – di più di quanto essi ne abbiano la necessità. Ad esempio, sarebbe superfluo spingere i cittadini a risparmiare di più offrendogli dei buoni pasto utilizzabili nei supermercati, poiché essi saranno semplicemente portati a consumare una maggiore quantità degli oggetti che acquistavano in precedenza. Inoltre, i costi degli *in-kind benefits* sono relativamente alti. Per destinare delle prestazioni a dei consumi specifici è necessario creare iniziative precise per ogni bene in questione, e bisogna inoltre stabilire i criteri secondo i quali un individuo è idoneo a ricevere la prestazione. Non solo tale iniziativa richiede tempo e denaro in quantità eccessive, ma ripropone il problema dell'utilizzo di stratagemmi ed espedienti per rientrare in una determinata categoria, e dunque ottenere i benefici ai quali, in realtà, non si avrebbe diritto (Stiglitz e Rosengard, 1988).

Per quanto riguarda i *cash benefits*, essi consistono in dei veri e propri sussidi, che però non risolvono la questione degli effetti indesiderati. Da tenere in considerazione, infatti, è il rischio di disincentivare al lavoro e all'occupazione. Presente anche come possibile conseguenza delle prestazioni in natura, è più che concreta la possibilità che, fornendo ai cittadini una fonte di reddito alternativa, essi ritengano la ricerca di un'occupazione superflua, e si andrebbe a ricreare la stessa situazione presentatasi con gli *in-kind benefits*. Una volta ricevuta la prestazione, il messaggio che promuove il risparmio viene immediatamente cancellato, poiché il cittadino si sente al sicuro sotto la tutela dello Stato, e il suo consumo equivale strettamente a ciò che il sussidio gli permette di spendere: il risparmio è quindi nullo.

Nell'ottica del sostegno che lo Stato fornisce al cittadino, gli architetti delle scelte devono anche evitare che avvenga un capovolgimento dei ruoli tra settore pubblico e privato. Lo Stato è incaricato di tutelare il cittadino, evitando o attutendo il rischio di povertà e di esclusione sociale; perciò, ad essere destinato all'assistenza sociale, è sempre il settore pubblico. La scarsa popolarità e il debole sviluppo che interessano gli strumenti previdenziali privati sono certamente simbolo di arretratezza e mancanza di diversificazione, e richiedono una rivisitazione necessaria per offrire una tutela più capillare ed efficace su tutto il territorio. Tuttavia, sarebbe un errore incoraggiare il settore privato come sostitutivo di quello pubblico, poiché il problema della dipendenza dallo Stato nell'erogazione di prestazioni all'età del pensionamento, che questo elaborato si propone di ridurre, si ripresenterebbe semplicemente in maniera inversa, per di più con conseguenze incalcolabili per l'economia nazionale. Qualunque sia l'iniziativa che i *policy makers* ritengono adeguata a ridurre la dipendenza dallo Stato, è fondamentale che essa non crei l'illusione della dipendenza dall'iniziativa stessa. L'utilizzo di sistemi alternativi per favorire il risparmio previdenziale deve rappresentare un supporto allo Stato, non una competizione. Sulla stessa linea, così come è necessaria una commistione di sforzi tra settore pubblico e privato, sarebbe troppo avventato proporre al risparmiatore due opzioni, una all'estremo dell'altra. Anche l'iscrizione automatica, per quanto efficace, costituisce una scelta obbligata rispetto al rifiuto di iscriversi, e non offre nessuna via di mezzo per coloro che vorrebbero partecipare ad un piano pensionistico, ma non alle condizioni predefinite. Rubaltelli e Lotto (2021) spiegano che la scelta

proposta dai programmi di default è dicotomica, e rende impossibile anche la ripartizione tra obiettivi primari e secondari:

“(...) anche in programmi di iscrizione automatica, non tutti aderiscono all’opzione di default. Perciò, quando possibile, potrebbe essere importante offrire delle alternative intermedie, in modo tale che le persone abbiano una più ampia gamma di soluzioni che possono comunque garantirgli dei benefici, ed evitare il rischio di una decisione «tutto o niente»” (Rubaltelli e Lotto, 2021, p. 562)⁴².

In ogni caso, le insidie del *policy making* non si nascondono soltanto nel modo in cui un beneficio viene offerto, ma anche nei soggetti con i quali si interagisce, soprattutto per quanto riguarda le consulenze finanziarie. Nei programmi di educazione finanziaria spesso si ricorre ad intermediari, consulenti che interagiscono con i clienti e li guidano nella comprensione del loro portafoglio e negli investimenti nel breve e lungo periodo. Solitamente, i consulenti finanziari, così come i dipendenti di banca e gli agenti assicurativi, sono retribuiti in base al loro successo nella vendita di prodotti appartenenti all’organizzazione della quale fanno parte. Dunque, questi soggetti sono spesso fortemente condizionati da un conflitto d’interesse, e i suggerimenti dati agli investitori sono soliti coincidere con le linee guida della banca o della compagnia assicurativa, invece che costituire una allocazione ottimale dei risparmi del cliente. Nonostante i consulenti finanziari autonomi siano slegati da pressioni e direttive aziendali, anche essi non sono completamente esenti dal rischio di conflitto d’interesse. Infatti, essendo pagati esclusivamente dal cliente, potrebbero sconsigliare investimenti che riducono il portafoglio gestito, poiché la loro retribuzione corrisponde ad una percentuale del patrimonio amministrato, indipendentemente dalle commissioni associate ai singoli contenuti (Ghisellini, 2018).

In ultima istanza, gli architetti delle scelte hanno un compito difficile da portare a termine: rendere l’azione da intraprendere facile e divertente. Sebbene il fatto che i *nudges* siano per definizione facili da introdurre e da eliminare, non sempre lo stesso si può dire del comportamento che si sta cercando di promuovere o di scoraggiare. Non bisogna dimenticare che i pungoli sono più necessari quando ci si trova di fronte ad una

⁴² La presente traduzione è ad opera dello scrivente.

decisione difficile, con poco tempo a disposizione e informazioni limitate per comprenderne la complessità. Per questo è fondamentale che l'individuo non si senta disorientato o demoralizzato nel compiere una determinata azione a causa dell'eccessiva complessità del *nudge* (a meno che, ovviamente, l'obiettivo non sia scoraggiare un comportamento anziché promuoverlo). Potrà sembrare banale, ma il confine tra un "pungolo" e un "pantano" si manifesta, a volte, in piccoli dettagli che possono condizionare notevolmente la riuscita di un'iniziativa. Il corollario di un pungolo semplice è un pungolo divertente, e spesso si sottovaluta quanto l'efficacia dell'elemento ludico possa influenzare il comportamento degli individui. Per quanto possa sembrare infantile, sono numerosi gli studi che hanno evidenziato un successo nell'incoraggiare comportamenti più responsabili quando tali comportamenti risultavano divertenti da adottare: a Stoccolma, trasformare una scalinata, adiacente a una scala mobile, in uno strumento musicale, ha incrementato il numero di persone che sceglieva di fare le scale; in Cina, l'evasione fiscale dei piccoli negozi è stata combattuta inserendo un biglietto della lotteria sulle ricevute, che i clienti erano incentivati a chiedere ai titolari del negozio per scoprire se avessero vinto; vicino Londra la raccolta differenziata ha visto un aumento del 35% quando agli abitanti di un distretto è stato detto che il peso dei materiali da loro riciclati equivaleva a punti validi per ottenere degli sconti nei negozi della zona. È stato già evidenziato che il sistema pensionistico italiano non vanta di un meccanismo semplicissimo da comprendere, così come è indubbio che spingere una buona parte della popolazione a adottare un comportamento più consapevole sui propri risparmi sia più facile a dirsi che a farsi. Tuttavia, ci sono dei validi motivi per ritenere che la semplicità di un *nudge* improntato in maniera divertente possa facilitarne la riuscita.

3.3 Proposte di iniziative per incentivare il risparmio previdenziale in Italia

Dopo aver evidenziato i tratti di cui un pungolo volto ad incrementare il risparmio previdenziale debba disporre, è tempo di suggerire delle iniziative da applicare al contesto italiano. Prima di passare agli esempi concreti, però, è doveroso fare alcune precisazioni. Questo elaborato, e con esso il suo autore, non hanno la presunzione di presentare una soluzione rivoluzionaria a tutte le criticità di cui soffre il sistema pensionistico italiano. È stato più volte ribadito come esso abbia una dimensione multidisciplinare, e non si

limiti ad evocare discussioni in materia economica e comportamentale. L'enorme impatto dell'invecchiamento della popolazione e del calo del tasso di natalità non possono essere trascurati, così come è sbagliato fare delle conclusioni affrettate su un sistema che, al di là dei suoi numerosi problemi, è stato oggetto di importanti riforme, i quali effetti potranno essere visibili solamente a partire dai prossimi 20 anni. Sperare di azzerare il debito pensionistico dello Stato, eliminare i rischi di reddito e di inadeguata contribuzione, risolvere lo squilibrio del tasso di sostituzione, e affrontare i vari problemi demografici, rappresenterebbe un'impresa titanica, e francamente, in questa sede, è vera e propria fantascienza. Il presente testo, dunque, si pone un obiettivo più umile, su scala ridotta, ma sicuramente più realizzabile: spingere una parte della popolazione a modificare le proprie abitudini, introducendole al risparmio previdenziale per ridurre il carico fiscale del sistema pensionistico sullo Stato, rendendolo più efficiente, e, allo stesso tempo, assicurare ad essa una fonte alternativa di reddito per il periodo del pensionamento. Allo stesso modo, dovrebbe risultare piuttosto chiaro che non esiste un solo modo di affrontare tale sfida. L'economia comportamentale, in quanto basata sul comportamento umano, è mutevole, e le strategie per influenzare le scelte degli individui possono cambiare a seconda del luogo, del tempo e del contesto culturale. Ne viene che, nonostante l'Italia presenti delle caratteristiche adatte ad un tipo di *nudge* più che a un altro, non esiste una lista o un procedimento prestabilito da seguire meticolosamente per creare un pungolo, poiché uno stesso obiettivo può essere raggiunto mediante stimoli differenti. Pertanto, le iniziative che verranno proposte nelle seguenti pagine non costituiscono affatto un elenco esaustivo, né tantomeno finito, dei possibili stratagemmi per spingere ad aumentare il risparmio previdenziale e tentare di ridurre la spesa pensionistica dello Stato.

3.3.1 Le Gestioni separate

Le “*gestioni separate*” sono degli strumenti assicurativi o previdenziali privati, che bisogna distinguere dalla gestione separata prevista dall'INPS. La gestione separata INPS è uno strumento istituito per tutelare quelle figure la cui assistenza non rientra nelle competenze di alcun ente previdenziale. Vengono inclusi, dunque, sia i lavoratori che non ricevono alcun tipo di pensione statale in quanto lavoratori non dipendenti, sia i liberi

professionisti che non sono iscritti ad alcun albo o cassa previdenziale prevista dalla legge. Le gestioni separate sono un tipo di fondo tipico delle assicurazioni sulla vita, e sono distinte dai fondi privati delle compagnie per le quali gli assicurati lavorano. Nonostante esse siano create e gestite dalle compagnie di assicurazione, non rientrano nel loro bilancio: di conseguenza, anche in caso di fallimento, il capitale risparmiato viene comunque garantito ai clienti. Fare ricorso alle gestioni separate presenta numerosi vantaggi, ed esse hanno incontrato una crescente popolarità tra gli investitori, come dimostra il fatto che costituiscono il 66% del totale delle polizze vita (Ghisellini, 2018). Oltre a godere di agevolazioni fiscali grazie ad un'aliquota ridotta al 12,5%, esse investono le somme accumulate prevalentemente in titoli di Stato con “*contabilizzazione al costo storico*” anziché al “*mark to market*”, come la maggior parte dei fondi comuni. Questo vuol dire che, oltre alla stabilità garantita dai titoli di Stato, quest'ultimi riducono la volatilità dell'investimento, venendo valutati al prezzo di acquisto, e non giorno per giorno. Inoltre, le gestioni separate non fanno parte dell'asse ereditario, pertanto non sono pignorabili o sequestrabili, e non vengono colpite dall'imposta di successione. Infine, sono esenti dall'*imposta di bollo*⁴³ dello 0,20%, dalla quale non sono al sicuro neanche i depositi bancari, e l'aliquota al momento di un ipotetico riscatto si applica soltanto ai guadagni ottenuti durante l'investimento, non su tutto l'importo risparmiato. Il successo di questo strumento è dovuto al fatto che, più che una vera e propria assicurazione sulla vita, esso costituisce uno strumento di investimento a medio termine (molte polizze vengono riscattate solitamente entro 5-10 anni), che consente di sollevare una parte del proprio patrimonio dall'ingerenza di imposte considerevoli, al prezzo di un rendimento stabile ma basso (Ghisellini, 2018).

Le agevolazioni fiscali garantiscono alle gestioni separate una grande attrattiva. L'utilizzo di un tale strumento permetterebbe di integrare la pensione statale, e di conseguenza ridurre la dipendenza di alcuni cittadini dal sistema pubblico di previsione sociale. Tuttavia, a differenza delle prestazioni pensionistiche, esse non consentono flussi costanti di liquidità, poiché, come un vero e proprio investimento, riescono a dare i propri frutti solo dopo un periodo medio-lungo di tempo. Allo stesso modo, il basso rendimento

⁴³ L'imposta di bollo è una tassa obbligatoria che si applica ad atti o documenti tramite contrassegno (Treccani, 2012a).

non consente di trattare la gestione separata come un fondo pensionistico privato, in quanto meno rischioso e meno redditizio; dunque, l'apporto integrativo che fornisce alla pensione è quantomeno limitato.

In ogni caso, le gestioni separate rappresentano una combinazione particolare: sebbene sia ormai chiaro che solamente una parte della popolazione è in grado di effettuare investimenti dedicati al reddito e alla crescita, le assicurazioni sulla vita appartengono alla base della piramide degli investimenti, in quanto volte a garantire agli individui un tenore di vita accettabile anche nell'eventualità di crisi economiche improvvise. L'utilizzo delle polizze vita è infatti assai diffuso tra gli italiani, tanto che nel 2021 il numero di persone che possedeva una assicurazione sulla vita in Italia ammontava a 16 milioni (più di un quarto della popolazione totale e circa metà della popolazione attiva) (Facile.it, 2021; Istat, 2024). Un pungolo ben programmato potrebbe dunque far leva sulla contabilità mentale, sfruttandone il funzionamento su una fascia più larga della popolazione, così come sulle influenze sociali che spingono gli individui ad emulare il comportamento dei propri simili. La concezione delle gestioni separate come investimenti per la "sicurezza", associata ad una pratica comune ad una larga parte della popolazione, potrebbe portare ad un aumento del numero di persone che sceglie di intensificare la propria previdenza nei confronti del periodo del pensionamento.

3.3.2 Il Prestito Vitalizio Ipotecario

Nell'ambito dei gruppi demografici da scegliere come destinatari di un intervento di politica pubblica volto a diminuire la dipendenza dallo Stato per le prestazioni pensionistiche, è stato precedentemente appurato che i cittadini più anziani siano i meno adatti a ricevere educazione finanziaria, a causa della inevitabile decadenza delle loro abilità cognitive. Tuttavia, è possibile ottenere ottimi risultati anche sfruttando un bene di cui gli italiani in particolare dispongono a volontà: gli immobili.

Già diffuso prevalentemente all'estero, il Prestito Vitalizio Ipotecario (PVI) consente di ipotecare l'immobile di un individuo al di sopra dei 60 anni, permettendogli allo stesso tempo di continuare a vivere nell'abitazione. Esso rappresenta un metodo ingegnoso per coniugare il soddisfacimento di consumo con l'impiego degli asset del portafoglio: consiste in un finanziamento a lungo termine basato sull'immobile di

residenza, e può essere riscosso sia sotto forma di cifra forfettaria, sia come prestazione vitalizia (Ministero delle Imprese e del Made in Italy, 2017). L'entità del finanziamento si basa sulla valutazione che ne fa la banca e sulla sua politica di credito; inoltre, a causa della capitalizzazione degli interessi, crea un debito in capo al proprietario dell'immobile. In ogni caso, il PVI ha fine al termine della vita del sottoscrittore, oppure al momento della vendita della casa o del trasferimento in un'altra residenza. Perciò, il compito di estinguere il debito viene trasferito ai discendenti, che possono scegliere se pagarlo tramite i fondi ricavati dalla vendita della casa o con fondi alternativi, mantenendo il possesso dell'immobile (Ministero delle Imprese e del Made in Italy, 2017). Se sfruttato a dovere, il PVI costituirebbe una fonte alternativa di reddito una volta cessata l'attività lavorativa, e rappresenterebbe una sorta di pensione integrativa, permettendo alle fasce della popolazione più anziane di sfruttare la propria ricchezza come liquidità ed evitando che il consumo si riduca a livelli subottimali a causa di prestazioni inferiori rispetto allo stipendio percepito in precedenza (Fornero, 2018). Sebbene sia stato oggetto di una specifica normativa soltanto di recente, prima tramite il decreto legislativo 203/2005, poi con la riforma della legge 44/2015, il contesto italiano rappresenta uno scenario dal potenziale immenso per questo strumento: un Paese caratterizzato da un rapporto tra ricchezza e reddito relativamente alto, nel quale *“circa due terzi della ricchezza totale delle famiglie (più di 6000 miliardi) è costituita da attività reali (immobili)”*, presenta delle condizioni ottime per lo sviluppo e la diffusione del PVI, che rimane, in ogni caso, uno dei pochi strumenti in grado di finanziare il consumo nel periodo del pensionamento utilizzando la ricchezza (Fornero, 2018; Ghisellini, 2018, p. 71). Per di più, il passaggio del debito agli eredi rende certi sia il tempo che l'ammontare di almeno una parte dell'eredità, favorendo *“il trasferimento intergenerazionale della ricchezza”* (Fornero, 2018, p. 66).

Al di là di una popolarità ridotta a causa del breve tempo passato dalla sua introduzione e della mancanza di campagne promozionali adeguate, la diffusione del PVI si trova davanti numerosi ostacoli. Innanzitutto, la dipendenza dallo Stato per l'erogazione di prestazioni pensionistiche, associata alla convinzione diffusa che al termine della vita lavorativa spetti automaticamente una pensione adeguata al tenore di vita immediatamente precedente, comporta anche una mancanza di fiducia nei confronti delle banche (ritenute meno solide e sicure del settore pubblico), nonché una riduzione

degli incentivi a ricercare fonti di reddito alternative a quelle previste dallo Stato. Sostanzialmente, molti anziani ritengono inutile indebitarsi con le banche dato che pensano che lo Stato sia in grado di offrirgli una tutela sufficiente a sostenere un tenore di vita dignitoso. Inoltre, anche i pochi che sono a conoscenza dell'esistenza del PVI sono riluttanti a stipulare un accordo del genere, spaventati dall'eventualità di non riuscire a ripagare il debito contratto con la banca. Considerato che il valore delle proprietà viene stabilito in maniera piuttosto arbitraria, molti temono che il debito possa diventare troppo alto rispetto al valore dell'immobile in caso di vendita, e rifiutano l'idea di dover indebitare i propri eredi più di quanto già non fosse messo in conto alla stipulazione del PVI. Proprio l'eredità, infine, costituisce un blocco verso un'apertura nei confronti di un prestito basato sul valore del proprio immobile. La maggior parte delle persone concepisce la propria casa come parte del patrimonio ereditario oltre che bene economico, e diffida dell'utilizzo di strumenti che potrebbero ridurre il valore dell'eredità.

Il Prestito Vitalizio Ipotecario, se maggiormente diffuso, alleggerirebbe il carico sul settore pubblico, e costituirebbe una valida aggiunta alle poche alternative del settore privato senza richiedere un alto livello di educazione finanziaria. Dei *nudges* volti ad incrementare il numero di persone che fa affidamento sul PVI potrebbero essere costituiti da e-mail provenienti dalle banche o dalle compagnie di assicurazione, e dirette ai lavoratori che si apprestano a raggiungere il pensionamento, oppure a coloro che si avvicinano al compimento dei 60 anni di età. Alcuni potrebbero obiettare, comprensibilmente, che cercare di pungolare i segmenti della popolazione ancora più anziani (gli over-80) tramite posta elettronica non sia esattamente un'idea illuminata. Tuttavia, anche una modesta campagna pubblicitaria, dai costi relativamente contenuti, avrebbe l'opportunità di promuovere il PVI ad un numero molto elevato di persone, in modo tale da informare parenti anziani sui possibili vantaggi che un simile progetto può portare.

3.3.3 Il robo-advisor

Dopo aver citato più volte il ruolo fondamentale che può svolgere l'educazione finanziaria nel modificare il comportamento degli investitori italiani, senza dimenticare le numerose criticità e mancanze di un sistema che fatica a promuoverne la diffusione, è

tempo anche di evidenziare le potenzialità di proposte innovative nel campo degli investimenti. In linea con la convinzione che i programmi di educazione finanziaria debbano essere maggiormente sincronizzati, in termini di tempo, con le decisioni che gli investitori stanno per prendere, Ghisellini (2018) ha proposto un connubio tra l'esperienza professionale umana e le abilità di calcolo e previsione delle piattaforme tecnologiche. L'autore ritiene che il metodo più efficace per veicolare concetti finanziari di base sia composto da specificità, ovvero che preveda l'insegnamento di un concetto alla volta; rilevanza, che richiede che l'argomento abbia dei riscontri utili per chi ascolta; e la già menzionata temporalità, che viene definita come intervento "*just in time*". Inoltre, egli considera necessario un colloquio fisico con l'investitore, poiché un approccio indiretto non ha lo stesso impatto di un consiglio da parte di un consulente finanziario. L'utilizzo di un consulente, però, riporta alla luce il problema del conflitto di interesse nel tentativo di ricevere commissioni più alte, comune anche ai consulenti indipendenti. Questo dilemma è collegato anche al fatto che, soprattutto di recente, le parcelle richieste si sono ridotte in maniera considerevole, e la sostenibilità economica della professione viene garantita solamente da investitori con patrimoni considerevoli. Dall'altro lato, a causa di un mercato colpito dal crollo dei tassi di interesse, anche il cliente è scoraggiato a fare ricorso ad un consulente, visto che anche solo l'1% di commissioni rappresenta una spesa importante e spesso ritenuta eccessiva. Perciò, non solo è necessario trovare una soluzione alla retribuzione dei consulenti, ma di altrettanta importanza è la promozione di alternative che permettano un servizio adeguato anche a clienti con un portafoglio "medio" (Ghisellini, 2018).

L'utilizzo di un sistema di supporto tramite piattaforme tecnologiche, permetterebbe allo stesso tempo ai consulenti di gestire un maggior numero di fondi, e ai clienti di pagare commissioni ridotte e più accettabili. Chiaramente, i singoli consulenti dovrebbero disporre delle costose tecnologie necessarie ad assisterli, che solitamente vengono fornite dalle strutture bancarie, riproponendo il problema del conflitto di interesse. Per risolvere questa complicazione, alcune tra le più grandi reti di consulenza finanziaria, come Fineco, hanno sviluppato una piattaforma multicanale, dove un "*robo-advisor*" opera secondo due criteri: con un primo motore crea il portafoglio allocando le risorse del cliente in vari investimenti, con un secondo calcola le possibili evoluzioni degli investimenti in ottica futura (Ghisellini, 2018). A spiegare le conclusioni della

macchina è però un consulente, che sfrutta la tecnologia per rimanere al centro della consulenza e aiutare l'investitore a compiere le scelte giuste.

Il problema della retribuzione è stato affrontato in modi differenti. La piattaforma Fineco Plus ha scelto di applicare una commissione con tetto massimo all'1% (la cosiddetta "*fee on top*"), ma alla quale poi si aggiungono altre commissioni sui prodotti tradizionali, che possono far lievitare ulteriormente il costo della consulenza per i clienti. Sulla piattaforma Advice, invece, le commissioni non sono fisse, e variano in base alla propensione al rischio dell'investitore ("*fee only*"). Investimenti in asset a basso rischio, dunque volti alla protezione del capitale, comportano commissioni di circa lo 0,5%, quelli destinati alla stabilità si aggirano attorno all'1,2-1,5%, per poi arrivare anche al 2% per coloro che vogliono accrescere il proprio capitale (Ghisellini, 2018). Questo metodo, oltre a permettere l'inclusione di portafogli di media grandezza, consente maggiore libertà al cliente, in quanto, grazie all'uso della contabilità mentale, un portafoglio potrebbe essere costruito in modo tale da mantenere le commissioni al di sotto dell'1% anche avendo tre sezioni con tre obiettivi diversi. Come ultimo tassello, il "*just in time*" potrebbe essere inserito in veste di clausola di attivazione del consulente finanziario, che interverrebbe soltanto in prossimità delle decisioni del cliente, mentre le analisi elaborate dalla piattaforma tecnologica sarebbero disponibili in qualsiasi momento. L'obiettivo principale di ognuna di queste strategie è quello di superare i programmi di consulenza generici e confusionari, con pochi risvolti pratici e scarsa partecipazione, e spingere per iniziative che portino ad una educazione finanziaria "*tagliata su misura sui progetti di vita del cliente*" (Ghisellini, 2018, p. 144).

Se il settore privato offre degli interessanti spunti di riflessione, lo stesso non si può dire del settore pubblico. È improbabile che lo Stato possa essere direttamente coinvolto in iniziative di questo tipo, innanzitutto perché ci si aspetta che esso sia concentrato più sulla protezione del consumatore che sulla vera e propria educazione finanziaria. In aggiunta, gli esperti governativi del settore rappresentano prevalentemente istituti quali la Banca d'Italia e i Ministeri; qual è, di conseguenza, la probabilità che il soggetto pubblico possa essere interessato a ridurre il marcato *home bias* degli investitori italiani, ovvero uno degli scopi a lungo termine dell'educazione finanziaria, quando esso consiste in una eccessiva esposizione ad asset nazionali? Ghisellini suggerisce che allo Stato possa invece spettare un ruolo indiretto di certificatore, sulla stessa falsariga

dell'Autorità garante per la concorrenza ed il mercato (AGCM). Sostanzialmente, alle imprese che lo richiedono, verrebbe data la possibilità di ottenere un contrassegno speciale in base al rispetto di alcuni requisiti, come “(...) *la trasparenza delle condizioni (...), la validità della piattaforma, il curriculum dell'advisor, ecc.*” (Ghisellini, 2018, p. 146). Tale riconoscimento garantirebbe alle imprese pubblicità adeguata a promuoverne il modello, e renderebbe lo Stato partecipe di un cambiamento verso “*iniziative di mercato efficienti e corrette*” (Ghisellini, 2018, p. 147).

3.4 Possibili sviluppi futuri

Il caso italiano, paragonato al contesto svedese dello “*Swedish Premium Pension Plan*”, e alle aziende esaminate tramite le prime implementazioni del programma “*Save More Tomorrow*”, dipinge un quadro sicuramente problematico, ma allo stesso tempo con ampi margini di miglioramento. In Svezia, la promozione dei piani pensionistici ebbe molto successo, sia perché oggetto di una massiccia campagna pubblicitaria, sia perché avvenuta in un Paese con un livello di *financial literacy* relativamente alto (Samuelsson, Levinsson e Ahlström, 2024). Inoltre, il settore privato ha conosciuto, nei 20 anni seguiti al lancio del piano, uno sviluppo senza precedenti, tanto che lo Stato è dovuto intervenire per ridurre il numero di fondi presenti sul mercato. Con *Save More Tomorrow*, invece, Thaler e Benartzi esaminarono gli effetti dell'iscrizione automatica a piani pensionistici privati, che però in Italia non è applicabile a causa del sistema pensionistico previsto dall'INPS e delle casse previdenziali obbligatorie. Per di più, l'esperimento coinvolse una popolazione più o meno omogenea, rappresentata da dipendenti di azienda, con relativamente poche differenze nella retribuzione, reddito e portafoglio (Thaler e Benartzi, 2004). L'Italia, dal canto suo, presenta un basso livello di educazione finanziaria, un settore privato poco sviluppato, e un dilemma demografico tra i più complicati da risolvere, per non parlare di *biases* particolarmente invalidanti che rendono il panorama degli investimenti ancor più caratterizzato da immobilismo e mancanza di iniziativa. Come già evidenziato, le proposte avanzate nel paragrafo precedente rappresentano, più che una soluzione, un piccolo passo verso una situazione migliore. Cercare di ridurre i circa 350 miliardi a cui ammontava la spesa pensionistica nel 2023 è di certo impresa ardua, ma l'apporto di studiosi di economia comportamentale, combinato con l'uso di politiche pubbliche ben pianificate e lungimiranti, può fornire una valvola di

sfogo ad un sistema ormai eccessivamente in sovraccarico, e permettere di distribuire meglio gli sforzi nell'affrontare le sfide demografiche e finanziarie dello Stato.

Di certo, il beneficio apportato ai cittadini italiani da un incremento del risparmio previdenziale non è trascurabile. Lo stesso programma SMarT proiettava un risparmio annuo di 125 miliardi di dollari per una popolazione equiparabile a quella dell'Italia (circa 60 milioni), con un tasso di contribuzione medio-alto ma quantomeno ragionevole. Un risparmio simile dimezzerebbe la spesa italiana per le prestazioni pensionistiche, e trasformerebbe completamente lo scenario del sistema, aumentandone in maniera smisurata la stabilità e l'efficienza. Chiaramente, le due situazioni non sono equiparabili, anche solo per il fatto che, numeri alla mano, ad un programma del genere dovrebbe partecipare *tutta* la popolazione italiana, nessuno escluso, per potersi anche solo avvicinare alle cifre raggiunte dallo SMarT. Tuttavia, le buone promesse date dalla conferma della persistenza dei *nudges* nel tempo, e dall'efficacia dell'educazione finanziaria nell'influenzare le scelte degli investitori, lasciano presagire uno scenario favorevole in Italia: un contesto relativamente poco abituato a questo tipo di stimoli, e perciò ottimo banco di prova per nuove iniziative, ma che allo stesso tempo prende spunto da altre esperienze internazionali e le adatta alla dimensione italiana.

CONCLUSIONI

Giunti al termine di questo elaborato, è doveroso trarre le somme di quanto detto, ripercorrendo gli elementi di rilievo per poi giungere a delle conclusioni generali che stimolino ulteriori riflessioni.

È stata evidenziata la necessità di intervenire a sostegno del sistema pensionistico italiano, sovraccaricato da una popolazione sempre più vecchia e meno attiva, appesantito da una stagnazione economica ormai abituale, e interessato da un debito potenzialmente disastroso nei confronti delle nuove e future generazioni.

È stato sottolineato il potere degli strumenti di economia comportamentale, nuova frontiera delle indagini di politica pubblica, mostrando come, in alcuni casi, risultati migliori si ottengano manipolando il modo in cui viene percepito un problema, piuttosto che affrontando il problema stesso.

Sono state effettuate delle valutazioni riguardo le caratteristiche intrinseche di uno strumento, il pungolo, che ancora necessita di una classificazione più precisa, sebbene, al contempo, esso presenti una conformazione mutevole, e sia capace – anzi, gli venga richiesto – di adattarsi ai contesti e alle situazioni più varie.

È avvenuta una selezione degli aspetti cruciali che un pungolo volto ad incrementare il risparmio previdenziale dovrebbe presentare. Tale analisi è stata possibile evidenziando convinzioni tipiche della popolazione italiana, assieme a mancanze dello Stato e del settore privato nel fornire al cittadino metodi alternativi di previdenza pensionistica.

Infine, sono state proposte delle iniziative concrete per stimolare i lavoratori d'Italia ad essere più consapevoli dei rischi dell'età del pensionamento. Tali iniziative hanno compreso, tra i loro principali obiettivi, l'aumento del livello di educazione finanziaria; lo sviluppo e la promozione di fonti di previdenza complementare; l'aumento della fiducia nei confronti del settore privato per la tutela dei cittadini.

L'obiettivo di questo elaborato non è di proporre una soluzione univoca alla crisi che, ormai da anni, interessa il sistema previdenziale italiano. Né tantomeno, essendosi concentrato quasi esclusivamente sulla previdenza complementare, esso vuole sminuire l'importanza del dilemma demografico e occupazionale, fondamentali nell'ottica di raggiungere un livello di equilibrio delle finanze statali e non solo. Pertanto, lo scopo che

ci si è posti in questa sede era quello di avanzare dei suggerimenti per alleggerire il carico fiscale che grava sullo Stato, aggravato da una combinazione di fattori diventata, di fatto, insostenibile. Le proposte presentate hanno un basso costo di implementazione, in quanto basate su meccanismi già esistenti nell'ambito della previdenza sociale, e richiedono uno sforzo minimo, in termini di tempo e denaro, sia da parte del cittadino che da parte delle strutture in grado di offrire tali servizi.

Malgrado gli ampi benefici che tali modifiche possano portare al sistema previdenziale, la situazione rimane estremamente problematica. L'invecchiamento della popolazione sembra ormai avviatosi verso una direzione irreversibile, così come il calo della natalità. Stando alle tendenze odierne, per la fine del secolo la popolazione italiana potrebbe essersi ridotta a circa la metà di adesso, arrivando a malapena a 35 milioni di abitanti, di cui buona parte al di sopra dei 48 anni di età. L'assenza costante di crescita economica lascia presagire, inoltre, conseguenze disastrose per le finanze dello Stato, che potrebbe perdere il 9% del PIL entro il 2050. In condizioni positive non versa nemmeno il fronte occupazionale, con un calo previsto del numero di lavoratori di 4,5 milioni entro metà secolo, affiancati ad una popolazione over-65 che raggiungerà quasi il 40% del totale.

Come forse emerge da queste proiezioni, il risparmio previdenziale non è una formula magica, né un'invenzione rivoluzionaria in grado di cambiare in un battito di ciglia le sorti di un Paese. Di fronte a questo scenario, anzi, si potrebbero muovere critiche riguardo l'utilità di questo elaborato, che, di fronte a una casa in fiamme, si è ingenuamente preoccupato del fumo. Tuttavia, l'autore di questo testo spera di aver evidenziato dei punti dai quali partire per indirizzare al cambiamento. Il risparmio previdenziale è un concetto di vitale importanza, che non riguarda soltanto i segmenti più anziani della popolazione, ma è estremamente rilevante per le nuove generazioni e per le condizioni di vita che affronteranno nei prossimi decenni. Soprattutto, non bisogna trascurarne l'impatto sull'economia dello Stato, considerando anche i miglioramenti che una sua diffusione più capillare porterebbe al funzionamento e all'efficienza del soggetto pubblico in generale. I risultati positivi dell'economia comportamentale applicata ai sistemi pensionistici esistono, e sono concreti e tangibili grazie a studi precedenti e di gran lunga più illuminati di questo. Le basi da cui iniziare, sebbene latenti, sono già presenti nel dispersivo mondo della previdenza sociale, e aspettano soltanto che la giusta

iniziativa di politica pubblica sfrutti il loro potenziale. Incapaci di invertire la rotta che il Paese ha intrapreso, è importante utilizzare i dati e gli strumenti di cui siamo a disposizione per rispondere nella maniera più efficiente possibile alle difficoltà che ci si presentano. Trasformare la ricchezza immobiliare degli ultrasessantenni in fonte alternativa di reddito, fare leva sui *biases* congeniti all'investitore avverso al rischio e soggetto alla bassa diversificazione, percepire lo scarso livello di competenze finanziarie di base come un'opportunità piuttosto che un ostacolo, significa fare proprie le debolezze della situazione previdenziale italiana e metterle a frutto, contribuendo in modo positivo verso il cambiamento.

In conclusione, è bene evidenziare che il presente elaborato non lascia le chiavi della riuscita di simili iniziative esclusivamente in mano allo Stato, ma confida, in ossequio del pieno spirito dei pungoli, nell'individuo. In particolare, nella speranza che esso diventi consapevole dell'importanza e della potenziale efficacia dello stimolo ricevuto, della natura paternalistica dello stesso e dello scopo ultimo che vuole raggiungere e che, nonostante ciò, scelga in ogni caso di accettarlo.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

Bibliografia

- Artoni, R. (1999) *Elementi di Scienza delle finanze*, Bologna: Il Mulino.
- Banks, J. e Oldfield, Z. (2007) 'Understanding Pensions: Cognitive Function, Numerical Ability and Retirement Saving', *Fiscal Studies*, 2, pp. 143-170.
- Beltrametti, L e Della Valle, M. (2012) 'The Implicit Pension Debt: Its meaning and an International Comparison – Il debito pensionistico: significato e confronti internazionali', in *International Economics*, 1, pp. 15-38.
- Carter, E. (2015) 'Making the Blue Zones: neoliberalism and nudges in public health promotion', *Social Science and Medicine*, 133, pp. 374-382.
- Cesari, R., Grande, G. e Panetta, F. (2007) La previdenza complementare in Italia: caratteristiche, sviluppo e opportunità, in *Questioni di economia e finanza (Occasional papers)*, 8, pp. 1-62.
- Chater, N. e Lowenstein, G. (2023) 'The i-frame and the s-frame: how focusing on individual-level solutions has led behavioral public policy astray', *Behavioural and Brain Sciences*, pp. 1-60.
- Cronqvist, H., Thaler, R. H. e Yu, F. (2018) 'When Nudges Are Forever: Inertia in the Swedish Premium Pension Plan', *AEA Papers and Proceedings*, pp. 153-167.
- Fornero, E. (2018) *Chi ha paura delle riforme. Illusioni, luoghi comuni e verità sulle pensioni*, Milano: Università Bocconi.
- Ghisellini, F. (2018) *Quanta e quale educazione finanziaria per l'Italia? Un'analisi comportamentale – I quaderni di Minerva bancaria*, Roma: Minerva Bancaria.
- Goldin, J., Homonoff, T. e Tucker-Ray, W. (2017) 'Retirement Contribution Rate Nudges and Plan Participation, Evidence from a Field Experiment', *American Economic Review: Papers & Proceedings*, pp. 456-461.
- Gremigni, P. (2025) *Guida Pratica Pensioni 2025*, Milano, IlSole24Ore. Disponibile tramite: <https://www.perlego.com/book/4995833/guida-pratica-pensioni-2025>
- Intesa San Paolo e Centro Einaudi (2016) 'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani', *Centro di Ricerca e Documentazione "Luigi Einaudi"*, Torino: Einaudi.
- Kroncke, C. (2018) 'Nudging toward a stable retirement', *Politics and the Life Sciences*, 1, pp. 126-129.

List, J. A. *et al.* (2023) ‘Judging Nudging: Understanding the welfare effects of nudges versus taxes’, *NBER Working Papers*, 31152, pp. 1-91.

M. Whitehead *et al.* (2018) *Neuroliberalism: Behavioural Government in the Twenty-First Century*, Abingdon: Routledge.

Madrian, B. C. e F. Shea, D. (2001) ‘The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior’, *The Quarterly Journal of Economics*, 4, pp. 1149-1187.

Ocse (2005) *Recommendation of the Council of Principles and Good Practices on Financial Education and Awareness*. Art. 1, par.1, co.1.

Panetta, F. (2024) ‘Giornata Mondiale del Risparmio del 2024. 1924-2024. Cento anni di cultura del risparmio’ [Intervento], *Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa*. Roma. 31 ottobre.

Rubaltelli, E. e Lotto, L. (2021) ‘Nudging freelance professionals to increase their retirement pension fund contributions’, *Judgment and Decision Making*, 1, pp. 551-565.

S. Agarwal *et al.* (2009) ‘The Age of Reason: Financial Decisions over the Life Cycle and Implications for Regulation’, *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 51-101.

Samuelsson, E., Levinsson, H. e Ahlström, R. (2023) ‘Financial literacy, personal financial situation, and mental health among young adults in Sweden’, *Journal of Financial Literacy and Wellbeing*, 1, pp. 541-564.

Scoppa, V. (2024) *Economia Comportamentale*, Bologna: Mulino.

Stiglitz, J. E. e Rosengard, J. K. (1988) ‘Welfare Programs and the Redistribution of Income’, in Id (ed.), *Economics of the Public Sector*, New York, W.W. Norton & Company, p. 428-469.

Thaler, R. H. e Benartzi, S. (2004) ‘Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving’, *Journal of Political Economy*, 1, pp. 164-187.

Thaler, R. H. e Sunstein, C. R. (2003) ‘Libertarian Paternalism’, *The American Economic Review*, 2, pp. 175-179.

Thaler, R. H. e Sunstein, C.R. (2021) *Nudge. La spinta gentile, l'edizione definitiva*, Milano: Feltrinelli.

Whitehead, M. e Jones, R. (2024a) ‘Nudges in Practice’, in Id (ed.), *Nudging*, Newcastle upon Tyne, Agenda Publishing, pp. 45-64.

Whitehead, M. e Jones, R. (2024b) *Critiques and controversies*, in Id (ed.), *op. cit.*, Newcastle upon Tyne, Agenda Publishing, 2024, p. 65-83.

Willis, L. E. (2011) 'The Financial Education Fallacy', *The American Economic Review*, 3, pp. 429-434.

Sitografia

Bassoli E. *et al.* (2024) Pensioni e pensionati. La transizione dal mercato del lavoro alla pensione, *Rapporto Annuale*, Roma: INPS. Disponibile tramite: [file:///Users/leonardotesta/Downloads/RAPPORTO%20ANNUALE_WEB%20\(1\).pdf](file:///Users/leonardotesta/Downloads/RAPPORTO%20ANNUALE_WEB%20(1).pdf) (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Censis (2024) *Risparmiare malgrado tutto: l'invincibile abitudine italiana*. Disponibile tramite: <https://www.censis.it/economia/risparmiare-malgrado-tutto-l%E2%80%99invincibile-abitudine-italiana#:~:text=Milano%2C%209%20aprile%202024%20%E2%80%93%20L,7%25%20al%20Sud%20e%20Isole> (9 aprile).

CGIL (2024) *Quasi 3 milioni i lavoratori irregolari, uomini e donne invisibili*, in *Speciale: La precarietà ha troppe facce*. Disponibile tramite: <https://libguides.ucd.ie/harvardstyle/harvardwebsite> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Confcommercio, (2011) *Il risparmio delle famiglie dal 1990 ad oggi: 60% in meno per ogni italiano*. Disponibile tramite: <https://www.confcommercio.it/~il-risparmio-delle-famiglie-dal-1990-ad-oggi-60-in-meno-per-ogni-italiano> (28 marzo).

Confcooperative Censis, (2013) *Pensioni, entro il 2050 a rischio povertà 5,7 milioni di lavoratori*. Disponibile tramite: <https://www.confcooperative.it/LInformazione/Primo-Piano/pensioni-entro-il-2050-a-rischio-povert24-57-milioni-di-lavoratori> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Etica (2024) *La Giornata mondiale del risparmio compie 100 anni*. Disponibile tramite: <https://www.eticasgr.com/storie/approfondimenti/giornata-mondiale-del-risparmio> (18 ottobre).

Facile.it (2021) *Polizze vita: 3,6 milioni di italiani ne hanno sottoscritta una nel 2021*. Disponibile tramite: <https://www.facile.it/news/polizze-vita-36-milioni-di-italiani-ne-hanno-sottoscritta-una-nel-2021.html> (17 novembre).

Istat (2023) 'Il Paese domani: crescerà lo squilibrio tra nuove e vecchie generazioni, aumenteranno le differenze', *Statistiche report, Previsioni della popolazione residente e delle famiglie*, 1/1/2023, 1° gennaio. Disponibile tramite: <https://demo.istat.it/data/previsioni/Previsioni-popolazione-e-famiglie.pdf> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Istat, (2024) *Indicatori demografici – Anno 2024*. Disponibile tramite: <https://www.istat.it/comunicato-stampa/indicatori-demografici-anno-2024/> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

ItaxaBlog (n.d.) *Cuneo fiscale e contributivo*. Disponibile tramite: <https://www.itaxa.it/blog/dizionario/cuneo-fiscale-e-contributivo/> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Ministero delle Imprese e del Made in Italy (2017) *'Prestito Vitalizio Ipotecario – Domande Frequenti (FAQ)'*. Disponibile tramite: <https://www.mimit.gov.it/index.php/it/assistenza/domande-frequenti/prestito-ipotecario-vitalizio-domande-frequenti-faq> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Our World in Data (2024) *Democracy Index 2024*. Disponibile tramite: <https://ourworldindata.org/grapher/democracy-index-eiu> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

PWC (2023) *'I numeri della longevità in Italia. I mutamenti dei bisogni e delle preferenze della popolazione italiana'*. Disponibile tramite: <https://www.pwc.com/it/it/publications/docs/i-numeri-della%20longevita.pdf> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Shlomo Benartzi (2025) *Save More Tomorrow*. Disponibile tramite: <http://www.shlomobenartzi.com/save-more-tomorrow> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025)

Testuzza, C. (2024) *'Previdenza: l'allarme Ocse sull'Italia rilancia il tema del "debito pensionistico implicito"'*, *IlSole24Ore*, 24 gennaio. Disponibile tramite: <https://www.ilsole24ore.com/art/previdenza-allarme-ocse-italia-rilancia-tema-debito-pensionistico-implicito-AFP19gRC> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Statista, *Gross domestic product (GDP) growth rates of G7 countries from 2000 to 2024*, graph. Disponibile tramite: <https://www.statista.com/statistics/1370599/g7-country-gdp-growth/> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

TheAdeccoGroup (2019) *Il cuneo fiscale italiano, spiegato bene*. Disponibile tramite: <https://adeccogroup.it/cuneo-fiscale-italia/>

Treccani (2012a) *'Imposta di bollo, Definizione'*, in *Dizionario di economia e finanza*. Disponibile tramite: [https://www.treccani.it/enciclopedia/imposta-di-bollo_\(Dizionario-di-Economia-e-Finanza\)/](https://www.treccani.it/enciclopedia/imposta-di-bollo_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/) (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Treccani (2012b) *Bene meritorio (o di merito), Definizione*, in *Dizionario di Economia e Finanza*. Disponibile tramite: https://www.treccani.it/enciclopedia/bene-meritorio_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/ (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Treccani (2025a) *'Avversione al rischio, Definizione'*, in *Enciclopedia: Finanza e imposte in economia*. Disponibile tramite: <https://www.treccani.it/enciclopedia/avversione-al-rischio/> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).

Treccani (2025b) 'Casse di risparmio, Definizione', in *Enciclopedia on line*. Disponibile tramite: <https://www.treccani.it/enciclopedia/cassa-di-risparmio/> (Accesso effettuato il 28 maggio 2025).