

Risparmio per la pensione: comportamenti effettivi e comportamenti ottimali

I risultati dell'Indagine UniCredit

Agar Brugiavini, Università di Venezia

Milano, 16 Giugno 2005

Accumulazione di risorse per la vecchiaia

- **La domanda:**

- Un importante motivo di risparmio è la protezione del consumo durante il pensionamento
- Le famiglie decidono l'ammontare di attività assicurativo-finanziarie e la loro composizione
- La teoria del ciclo di vita (LCT) fornisce indicazioni sul profilo della ricchezza per età

Qual è il portafoglio ottimale per la vecchiaia?

■ La domanda:

- In presenza di rischio longevità i vitalizi (pensioni) sono lo strumento ottimale di risparmio-assicurazione. Tutta la ricchezza dovrebbe essere nella forma di vitalizio!
- Tuttavia le famiglie fronteggiano anche altri rischi e per motivi precauzionali può convenire mantenere accesso alla liquidità (o acquistare altre forme assicurative)
- L'esistenza di pensioni pubbliche riducono la necessità di risparmiare per la vecchiaia

L'indagine evidenzia livelli sub-ottimali sia per i prodotti che per l'ammontare di risparmio e per la ricchezza

- **Risparmio e ricchezza:**

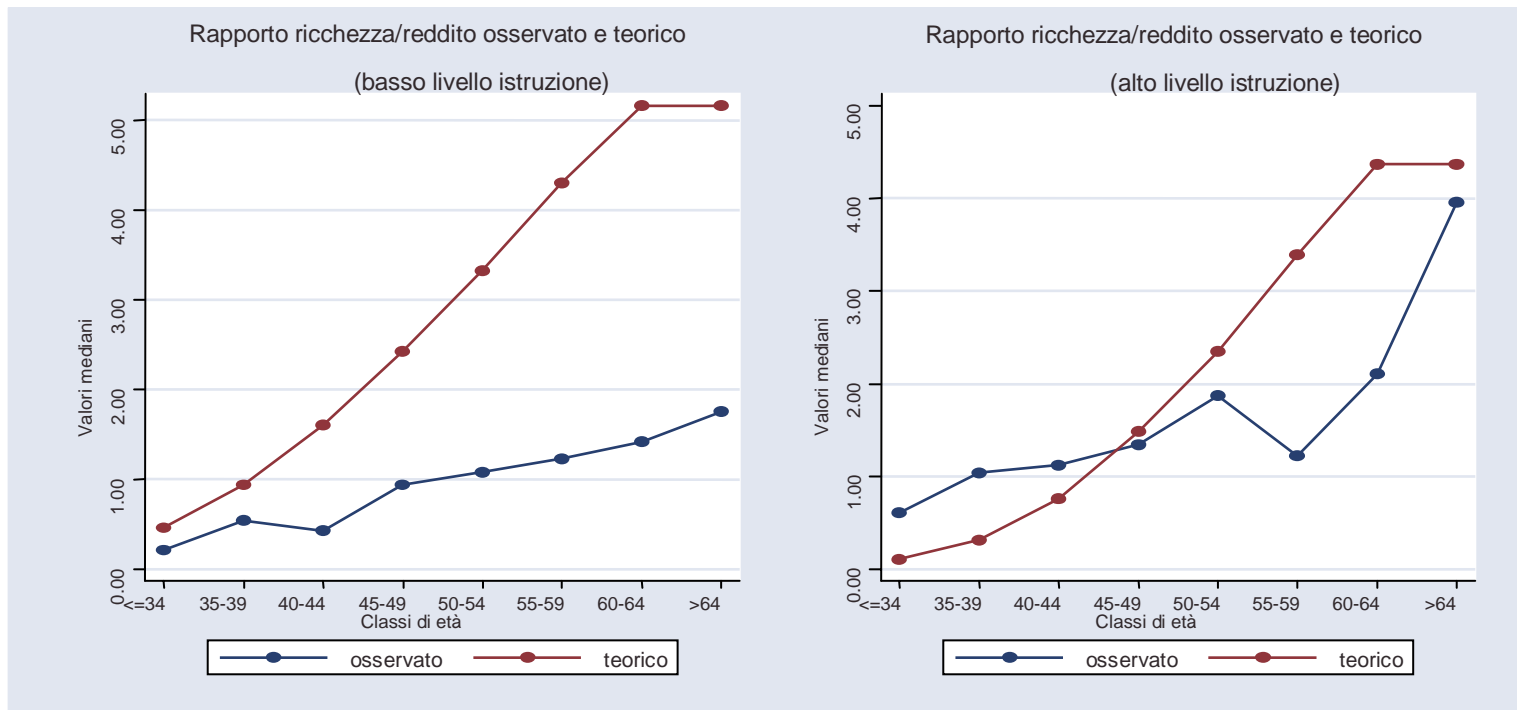
- Il **gap** tra il valore teorico del rapporto ricchezza-reddito da lavoro e del suo valore osservato può essere visto come un possibile indicatore di adeguatezza del risparmio a fini previdenziali

- **Domanda di prodotti pensionistici:**

- In presenza di una durata di vita incerta i portafogli delle famiglie dovrebbero due componenti:
 - una di **rendita**, variabile a seconda delle caratteristiche degli individui e dell'ammontare della pensione pubblica.
 - una di strumenti finanziari più facilmente liquidabili **per altre eventualità**

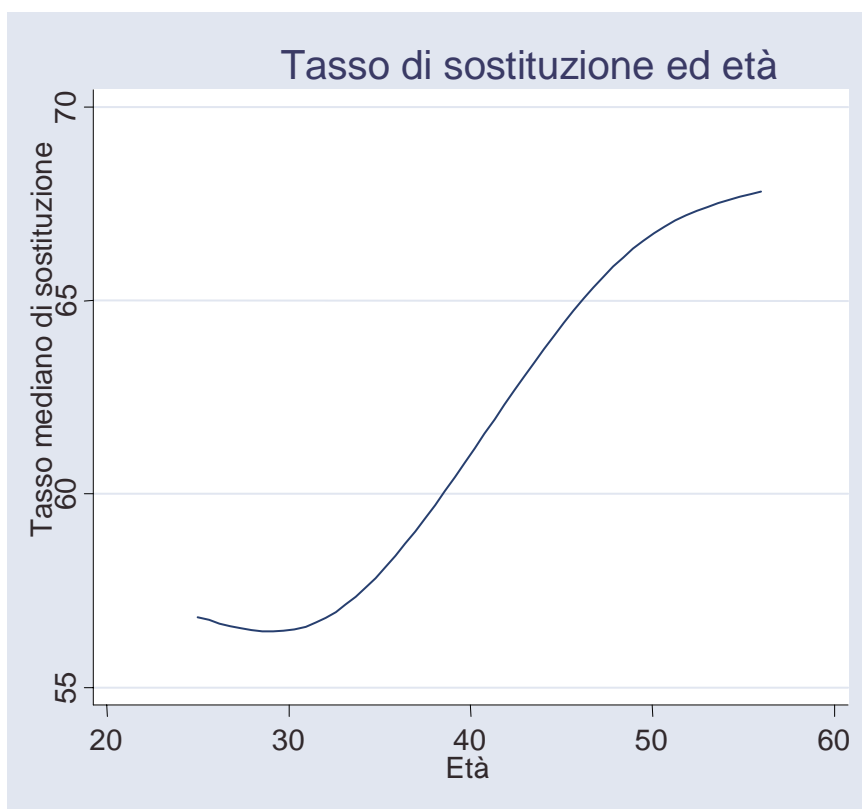
Emerge un gap di risparmio sia per gli intervistati con basso livello di istruzione che per quelli più istruiti

Rapporto Effettivo ricchezza/reddito – preso come misura di adeguatezza della ricchezza per la pensione – confrontata con una simulazione del Rapporto Teorico ricchezza/reddito



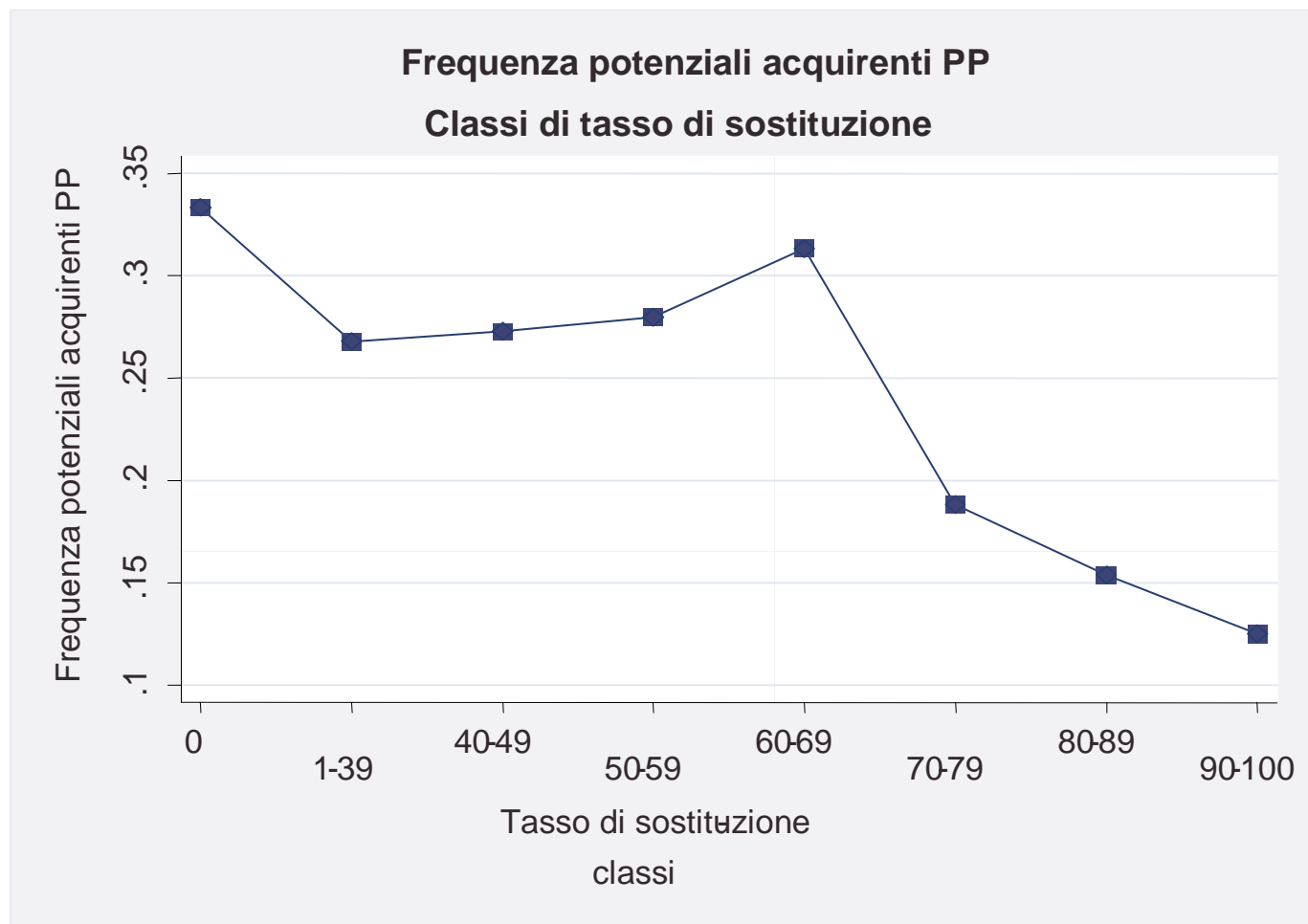
- Per il gruppo con basso livello di istruzione esiste un gap di risparmio per tutte le generazioni
- Anche per gli intervistati con un alto livello di istruzione emerge un gap di risparmio per le famiglie di mezza età

Una buona notizia: molti intervistati hanno tenuto conto delle recenti riforme pensionistiche nei propri scenari



- Il tasso di sostituzione atteso aumenta con l'età
- Dagli intervistati più giovani questa stima viene riportata come “non accurata”, cioè i più giovani possono attendersi ulteriori cambiamenti
- Emerge la tendenza a sovrastimare il tasso di sostituzione, ma i più giovani fanno spesso l'errore opposto
- Questi risultati sono incoraggianti rispetto alle indagini precedenti

Domanda potenziale di prodotti pensionistici (PP)



L'importanza del risparmio finalizzato alla pensione

	<i>YOUNG</i>		<i>OLD</i>	
	Coeff	Std. Error	Coeff	Std. Error
Man	-0.083	0.109	-0.056	0.110
(age-40)	0.009**	0.005	-0.010**	0.006
Married	-0.021	0.102	-0.074	0.106
Secondary	-0.021	0.128	-0.106	0.098
College	-0.139	0.161	-0.223**	0.131
White collar	0.167	0.157	0.651*	0.303
Manager	0.234	0.241	0.769*	0.360
Professional	0.157	0.207		
Entrepreneur	0.078	0.213		
Self-owner	0.151	0.176	0.402**	0.213
Retailer	-0.140	0.129	0.089	0.118
Banking	-0.199	0.157	0.314**	0.185
Public_s	-0.243**	0.137	-0.008	0.110
Inf. Risk	0.220	0.150	0.296*	0.118
Rate risk	0.199	0.150	0.213**	0.119
Life risk	-0.559*	0.164	0.374*	0.142
High-risk aversion	-0.276*	0.124	0.024	0.102
Retired			-0.027	0.166
Replacement rate	0.005*	0.003		
Repl. Rate *high unc.	-0.010**	0.006		
High unc_repl Rate	-0.365	0.351		
constant	0.660*	0.279	-0.144	0.191

Intenzione di incrementare il reddito da pensione

	<i>YOUNG</i>		<i>OLD</i>	
	Coeff	Std. Error	Coeff	Std. Error
Man	0.133	0.112	0.345 **	0.194
(age-40)	-0.024 *	0.005	-0.001	0.010
Married	0.033	0.102	-0.072	0.167
Secondary	0.265 *	0.133	0.200	0.149
College	0.102	0.167	-0.191	0.201
White collar	0.117	0.165	0.757	0.658
Manager	0.284	0.247	-0.710	0.698
Professional	0.345 **	0.211	-0.805	0.673
Entrepreneur	0.086	0.213	-1.051 *	0.759
Self-owner	0.165	0.181	-0.792	0.634
Retailer	-0.052	0.128	-0.174	0.183
Banking	-0.121	0.156	0.082	0.239
Public_s	-0.177	0.140	0.004	0.156
Inf. Risk	0.387 *	0.162	0.425 *	0.211
Rate risk	0.173	0.162	0.692 *	0.207
Life risk	0.411 *	0.171	0.559 *	0.238
High-risk aversion	-0.007	0.129	-0.300	0.166
Retired			-0.107	0.586
Replacement rate	-0.005 *	0.002	0.001	0.003
Repl. Rate *high unc.	0.014 *	0.005		
High unc_repl. Rate	-0.911 *	0.339		
High_know asst	0.238 *	0.119	0.518 *	0.176
High_know fp	0.324 *	0.100	0.197	0.134
constant	-0.877 *	0.301	-1.434 *	0.718

Acquisto di pensioni integrative private

	<i>YOUNG</i>		<i>OLD</i>	
	Coeff	Std. Error	Coeff	Std. Error
Man	0.342	0.145	0.014	0.242
(age40)	0.010*	0.007	-0.007	0.012
Married	0.024	0.126	0.141	0.237
Secondary	-0.151	0.158	-0.008	0.203
College	-0.154	0.193	-0.240	0.264
White collar	-0.085	0.189	-0.136	0.566
Manager	0.183	0.275	-0.395	0.769
Selfowner	-0.619	0.223	0.435	0.367
Commerce	0.082*	0.151	-0.224	0.270
Banking	0.061	0.181	0.352	0.301
Public_s	-0.280	0.169	0.202	0.227
Inf. Risk	0.176	0.208	0.696**	0.406
Rate risk	0.250	0.205	0.881*	0.397
Life risk	0.240	0.216	1.105*	0.414
High-risk aversion	-0.133	0.166	-0.008	0.228
Retired			-0.322	0.325
Replacement rate	-0.023*	0.006		
Difference in rr	0.014*	0.005		
High_know fp	0.772*	0.126	0.469*	0.182
Current income	-0.005	0.013	0.018*	0.009

La domanda di pensioni private

	YOUNG		OLD	
	Coeff	Std. Error	Coeff	Std. Error
Man	9.810	6.230	-26.460	45.940
(age-40)	0.457	0.263	-3.420	4.030
Married	-8.140	4.770	53.820	56.790
Secondary	-8.780	4.750	-8.270	44.500
College	-12.240*	6.750	6.550	49.150
White collar	3.160	5.680	107.270	60.340
Manager	23.510*	10.000	370.900*	108.330
Selfowner	-6.690	6.360	98.300*	45.460
Replacement rate	-0.220*	0.097		
Difference in rr	-0.039**	0.168		
Non-real wealth	0.180*	0.066	0.450	0.507
Mill's ratio	20.520	0.000	178.540	22.220
Constant	-0.496	8.500	-250.900	0.396
<i>Mean Dep. Var.</i>		<i>13.940</i>		<i>65.950</i>

Riassumendo: tutte le fasce di ricchezza sono coinvolte; la conoscenza finanziaria è chiave

- Anche tra i ricchi e più istruiti potrebbe esserci un gap di risparmio
- Gli intervistati del campione UCI manifestano il desiderio di risparmiare per la pensione; le attese riguardo al livello delle future prestazioni pubbliche giocano un ruolo chiave
- La scarsità di conoscenza o un orizzonte di pianificazione troppo breve potrebbero ampiamente compromettere l'effettivo possesso di prodotti pensionistici appropriati
- L'acquisto di assicurazioni per la vecchiaia, in particolare di fondi pensione o piani pensionistici individuali (PIP), è determinato dal tasso di sostituzione atteso (correlazione negativa), dalla conoscenza di questi strumenti e dal genere (le donne tendono a comprare più degli uomini)